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

RAQUEL WILLE SARQUIS

Eliminação do Método de Consolidação Proporcional para Reconhecimento
dos Investimentos em *Joint Ventures*: Quais os Impactos para as Empresas
do Mercado Brasileiro?

São Paulo
2014

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Andson Braga de Aguiar
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade

RAQUEL WILLE SARQUIS

Eliminação do Método de Consolidação Proporcional para Reconhecimento dos Investimentos em *Joint Ventures*: Quais os Impactos para as Empresas do Mercado Brasileiro?

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos

Versão Corrigida
(versão original disponível na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade)

**São Paulo
2014**

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

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

Sarquis, Raquel Wille

Eliminação do método de consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em joint ventures: quais os impactos para as empresas do mercado brasileiro ? / Raquel Wille Sarquis. – São Paulo, 2014.

310 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2015.

Orientador: Ariovaldo dos Santos.

1. Contabilidade societária 2. Joint ventures 3. Consolidação proporcional 4. Demonstração financeira I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 657.92

*Aos meus pais e ao meu irmão,
pois devo tudo que sou a eles.*

Agradecimentos

Primeiramente, agradeço aos meus pais, Célia e Aléssio, e ao meu irmão Daniel, por serem responsáveis por tudo que sou hoje e por, mesmo longe, estarem sempre do meu lado, me dando apoio incondicional para que eu possa realizar meus sonhos! Obrigada pelas palavras de incentivo nos momentos mais difíceis. Esse trabalho é para vocês!

Sou imensamente grata ao meu orientador, Professor Ariovaldo dos Santos, pela paciência, apoio e por estar sempre de portas abertas para esclarecer todas as dúvidas que tive durante esse período. Muito obrigada por todos os seus ensinamentos. Sem dúvidas, não poderia ter tido um orientador melhor!

Agradeço aos Professores Alexandre Gonzales e Bruno Salotti pelas valiosas contribuições no exame de qualificação, que com certeza contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço a todos os Professores do Departamento de Contabilidade e Atuária da FEA/USP por todos os ensinamentos e conhecimentos proporcionados. Em especial, ao Professor Ariovaldo dos Santos, por ter aceitado ser meu orientador e me acompanhado durante todo o processo. Às Professoras Sílvia Casa Nova e Flávia Dalmácio, por todo apoio e incentivo desde que entrei no mestrado. Aos Professores Bruno Salotti e Fernando Murcia, por fazerem eu me apaixonar ainda mais por contabilidade societária. Ao Professor Gerlando Lima, pelo apoio de sempre, por todo o conhecimento transmitido e pelo exemplo de competência e dedicação.

Também sou imensamente grata à Professora Isabel Lourenço, não apenas pelo conhecimento compartilhado nas três disciplinas que tive a oportunidade de cursar com a senhora, mas também por ter me ajudado a abrir a mente e perceber um universo muito maior, mudando completamente a minha forma de ver e fazer pesquisa em contabilidade. Com certeza a senhora contribuiu muito para o meu amadurecimento pessoal e acadêmico.

Agradeço também a todos os meus colegas de mestrado e doutorado do PPGCC FEA/USP,

pelo convívio e amizade verdadeira que levarei comigo para o resto da vida. Sem o apoio de vocês com certeza o caminho teria sido muito mais difícil. Um obrigado especial para Sarinha e Verônica, minhas companheiras de todo dia na FEA, por todas as conversas e os momentos de alegria e desespero que compartilhamos ao longo desses dois anos. Obrigada também ao Alex, pelo apoio e parceria em praticamente todos os trabalhos e disciplinas do mestrado. Agradeço também ao Eduardo Flores, pelas oportunidades de aprendizado e por estar sempre disponível para ajudar e tirar dúvidas (que com certeza não foram poucas, rs). Um obrigado especial também para André, pelo companheirismo e troca de ideias, e para Cristiane (Cristiana ou Cristiene), não só por ter me ensinado as gírias paulistanas, mas também pela parceria de sempre. Valew, Mano! Também agradeço a Bianca, Sandro, Ademir, Eduardo Martinez, Cíntia, Diogo, Christopher, Sayuri, Sérgio, Talles, Diane e Patrícia, pela convivência.

Naturalmente, eu não poderia deixar de registrar o meu muito obrigado aos membros do #TimeIFRS, em especial Alex e Verônica, por vestirem a camisa comigo e fazerem com que esse caminho, mesmo nos dias mais difíceis, se tornasse muito mais divertido!

Agradeço também a minha "família curitibana", em especial, Ketlyn, Lene, Thaty e Andréa, que desde o início da graduação estão sempre do meu lado, me incentivando e torcendo por mim.

À CAPES, pela bolsa de mestrado concedida, o que possibilitou que eu pudesse me dedicar integralmente ao curso.

Agradeço também a todos os funcionários do PPGCC, do EAC, da biblioteca, da secretaria de Pós-Graduação e todos os demais funcionárias da FEA/USP.

A Deus, por mais uma oportunidade de aprendizado e crescimento.

Por fim, meu muito obrigado a todos os outros que, direta ou indiretamente, contribuíram para este trabalho.

*Today's students are the future of our profession.
We need to educate them for the world they will live in, not the
world we lived in. Their world is global. No single country can
stand alone in such a world, not even the U.S.*

MARY BARTH (2008)

Resumo

Sarquis, R. W. (2014). *Eliminação do Método de Consolidação Proporcional para Reconhecimento dos Investimentos em Joint Ventures: Quais os Impactos para as Empresas do Mercado Brasileiro?* Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

O objetivo desta pesquisa é avaliar os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*. A aplicação da IFRS 11 trouxe impactos tanto em termos conceituais quanto práticos. Entretanto, a principal alteração foi a eliminação da consolidação proporcional como uma alternativa para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, considerando que esse era o método utilizado por muitos países e que, conforme alguns autores, produzia informações de maior relevância. Para tanto, primeiramente analisaram-se as 111 *comment letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09, sendo que esta análise demonstrou que a maior parte dos respondentes não concordavam com a emissão da IFRS 11 como proposta no ED 09, principalmente em relação à eliminação do método de consolidação proporcional. Na sequência, avaliaram-se os impactos da transição da consolidação proporcional para o MEP nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos *joint ventures*, com a finalidade de verificar se essas diferenças são estatisticamente significantes. A população construída nesta pesquisa é formada por 79 empresas do mercado brasileiro que apresentavam as características necessárias. Utilizando Testes de Média, os resultados indicam que, exceto para as variáveis Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento, Indicadores de Liquidez e Composição do Endividamento, todas as demais 16 variáveis analisadas apresentaram diferenças estatisticamente significantes quando da transição da consolidação proporcional para o MEP. Ademais, esse impacto é mais evidente em alguns setores como Bens Industriais, Construção e Transporte, Utilidade Pública. Esses resultados levam à aceitação da hipótese proposta, de que os valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures* após a adoção da IFRS 11 são significativamente diferentes dos valores que vinham sendo reportados até então. Esses achados são importantes considerando que essa alteração impacta não apenas os indicadores contábeis em si, mas outras variáveis que estão atreladas a esses indicadores, como a necessidade de renegociação de *covenants*, além de evidenciar uma das principais críticas ao MEP: a possibilidade de as empresas utilizarem desses investimentos para retirar dívidas do balanço. Por fim, este trabalho propôs um modelo de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pela consolidação proporcional e pelo MEP, com a finalidade de verificar se os

usuários da informação contábil poderiam estimar, utilizando as informações divulgadas em notas explicativas, quais seriam os valores reportados pelas empresas pela consolidação proporcional. Utilizando uma amostra de 45 empresas e considerando aceitável uma diferença de até 2%, os ajustes identificados no modelo proposto explicam as diferenças nos valores reportados por aproximadamente 82% das empresas analisadas. Os resultados em conjunto indicam que a eliminação da consolidação proporcional com a adoção da IFRS 11 produziu impacto significativo nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro, porém, esse impacto pode ser amenizado pelo volume maior de informações sobre as *joint ventures*, exigidas pela IFRS 12, já que os usuários conseguem estimar quais seriam os valores reportados pelos dois métodos e utilizar o tipo de informação que considerem de maior relevância.

Palavras-chave: Contabilidade Societária, *Joint Ventures*, Consolidação Proporcional, Demonstração Financeira.

Abstract

Sarquis, R. W. (2014). *Eliminating the Proportionate Consolidation Method for Recognizing Interests in Joint Ventures: What are the Impacts for Companies from Brazilian Capital Market?* Master thesis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

The purpose of this research is to assess the impacts of eliminating the proportionate consolidation method, as a consequence of the adoption of IFRS 11, for companies from Brazilian capital market with joint ventures investments. IFRS 11 adoption brought both conceptual and practical impacts. However, the main change was eliminating the proportionate consolidation as an alternative to recognize joint ventures investments, considering that this was the method used by many countries; which, according to some authors, produces more relevant information. Firstly, the 111 comment letters in response to the Exposure Draft 09 were analyzed, and it demonstrated that the majority of the respondents disagreed with the issuance of IFRS 11 as proposed in the ED 09, especially about the elimination of the proportionate consolidation. Subsequently, it was analyzed the impact of the transition from the proportionate consolidation to the equity method on the accounting amounts reported by companies in the Brazilian capital market with joint venture investments, through statistical analysis. The constructed population for this research is composed by 79 companies which presented the necessary characteristics. Using Mean Tests, the results show that, except for Cash Flow from Financial Activities, Liquidity Indicators and Composition of Debt, all other 16 variables analyzed had statistically significant differences between the proportionate consolidation and the equity method. Moreover, this impact is greater in some sectors, such as Industrial Goods, Construction and Transportation and Public Utilities. These results confirm the hypotheses proposed by this research, that the accounting amounts reported by brazilian companies with joint ventures investments after IFRS 11 adoption are significantly different from the accounting amounts that had been reported so far. These findings are important because this change impacts not only the financial indicators but also other variables that are tied to these indicators, such as the need of renegotiating covenants, and also highlights one of the main critics of the equity method: the possibility that companies use these investments to remove debts of their own statements of financial position. Finally, this research proposed a conciliation model between the financial statements prepared applying the proportionate consolidation and applying the equity method, in order to verify if the stakeholders could estimate, using only the information disclosed in notes, the accounting amounts reported by companies applying the proportionate consolidation method. Using

a sample of 45 companies and considering as acceptable a difference of 2%, the adjustments identified in the model proposed explain the differences in the accounting amounts reported by approximately 82% of the companies analyzed. All these results indicate that the elimination of proportionate consolidation, as a consequence of IFRS 11 adoption, has a significant impact on the accounting amounts reported by brazilian companies, however, this impact can be mitigated by the greater volume of information about the joint ventures required by IFRS 12, considering that the stakeholders can estimate the accounting amounts reported by the two methods and use the information that they consider most relevant.

Key-words: Financial Accounting, *Joint Ventures*, Proportionate Consolidation, Financial Statements.

Sumário

Lista de Tabelas	3
Lista de Figuras	7
Siglas	9
1 Introdução	11
1.1 Contextualização	11
1.2 Problema de Pesquisa	16
1.3 Objetivos e Desenvolvimento das Hipóteses	22
1.4 Justificativas e Contribuições	24
1.5 Delimitações e Limitações	27
1.6 Estrutura do Trabalho	28
2 Referencial Teórico	29
2.1 Consolidação das Demonstrações Contábeis	29
2.1.1 Conceito e Objetivo da Consolidação	29
2.1.2 Empresas Obrigadas a Consolidar	31
2.1.3 Quais Empresas Devem Ser Consolidadas	32
2.1.4 Investimentos Permanentes Não Consolidados	35
2.1.4.1 Método de Equivalência Patrimonial (MEP)	37
2.1.4.1.1 Eliminação de Resultados Não Realizados (RNR)	38
2.1.5 Ajustes a Serem Feitos no Processo de Consolidação	43
2.1.6 Tipos de Consolidação: Integral e Proporcional	45
2.1.7 Exemplo: Consolidação Integral <i>versus</i> Proporcional <i>versus</i> Método de Equivalência Patrimonial (MEP)	47
2.2 Negócios em Conjunto (<i>Joint Arrangements</i>)	59
2.2.1 Definição	59
2.2.2 Vantagem e Importância dos Investimentos em <i>Joint Arrangements</i>	60
2.2.3 Normatização de Investimentos em <i>Joint Arrangements</i>	64
2.2.3.1 Classificação	68
2.2.3.2 Contabilização	71
2.2.3.3 <i>Disclosure</i>	72
2.2.3.4 Integração IFRS 10,11,12 e IAS 28	74
2.3 Desenvolvimento da Normatização	75
2.3.1 Cenário Internacional	76
2.3.1.1 FASB – <i>Financial Accounting Standards Board</i>	79
2.3.1.2 IASB – IAS 31 e alterações da IFRS 11	80
2.3.2 Cenário Brasileiro	91

2.4	Consolidação Proporcional <i>versus</i> Equivalência Patrimonial	94
2.4.1	Qual o Método mais Adequado?	94
2.4.2	Relevância da Informação Contábil	102
2.4.3	A Eliminação de Escolhas é Adequada?	105
2.5	Avaliação das exigências de divulgação: IAS 31 e IFRS 12	107
2.6	Pesquisas Anteriores e Desenvolvimento das Hipóteses	114
2.6.1	Impactos nos indicadores de <i>Performance</i>	116
3	Procedimentos Metodológicos	123
3.1	Enquadramento Metodológico da Pesquisa	123
3.2	Determinação das Empresas Analisadas	125
3.3	Análise das <i>Comment Letters</i> enviadas em resposta ao <i>Exposure Draft</i> 09 – <i>Joint Arrangements</i>	134
3.3.1	Coleta e Técnica de Tratamento dos Dados	134
3.4	Análise do Impacto nos Indicadores de Desempenho	136
3.4.1	Coleta de Dados	137
3.4.2	Indicadores de <i>Performance</i> das Empresas	140
3.4.2.1	Indicadores de Liquidez	141
3.4.2.1.1	Liquidez Geral (LG)	142
3.4.2.1.2	Liquidez Corrente (LC)	142
3.4.2.2	Indicadores de Estrutura de Capital	143
3.4.2.2.1	Endividamento	144
3.4.2.2.2	Composição do Endividamento	145
3.4.2.3	Indicadores de Rentabilidade	145
3.4.2.3.1	Margem Líquida (ML)	146
3.4.2.3.2	Giro do Ativo (GA)	147
3.4.2.3.3	Retorno do Ativo (ROA)	148
3.4.2.3.4	Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)	149
3.4.2.4	Alavancagem Financeira	150
3.4.2.5	Ajustes e Limitações no Cálculo dos Indicadores	151
3.4.3	Técnica de Tratamento dos Dados	153
3.5	Proposta de Conciliação	160
4	Análise dos Resultados	165
4.1	Caracterização das Empresas	165
4.2	Análise das <i>Comment Letters</i> enviadas em resposta ao <i>Exposure Draft</i> 09 – <i>Joint Arrangements</i>	169
4.3	Impactos nas Demonstrações e Indicadores	180
4.4	Proposta de Conciliação	238
5	Conclusões e Considerações Finais	265
	Referências	271
A	Apêndice 1 : Testes de Normalidade e Homogeneidade das Variâncias	281

Lista de Tabelas

2.1	Cálculo do Resultado de Equivalência Patrimonial – Lei das S.A.	40
2.2	Cálculo do Resultado de Equivalência Patrimonial – Instrução CVM 247/96	41
2.3	Balanço Patrimonial - Cia Y	48
2.4	Demonstração do Resultado - Cia Y	48
2.5	Balanço Patrimonial - Cia X	49
2.6	Demonstração do Resultado - Cia X	49
2.7	Operação Intercompanhias	50
2.8	Balanço Patrimonial Consolidado pelo Método da Consolidação Integral	51
2.9	Demonstração do Resultado Consolidada pelo Método da Consolidação Integral	51
2.10	Balanço Patrimonial - Cia X	52
2.11	Demonstração do Resultado - Cia X	53
2.12	Balanço Patrimonial Consolidado pelo Método da Consolidação Proporcional	55
2.13	Demonstração do Resultado Consolidado pelo Método de Consolidação Proporcional	55
2.14	Balanço Patrimonial Consolidado - Comparativo	57
2.15	Demonstração do Resultado Consolidada - Comparativo	58
2.16	Exigências de Divulgação: IAS 31	109
2.17	Exigências de Divulgação: IFRS 12	109
2.18	Impacto da Alteração da Consolidação Proporcional (CP) para o MEP nos Indicadores de Desempenho	117
3.1	Número de Empresas Listadas na Bm&FBovespa	126
3.2	Mapeamento das Empresas Analisadas	127
3.3	Empresas Utilizadas na Pesquisa	131
3.4	Empresas Utilizadas na Análise da Proposta de Conciliação	163
4.1	Representatividade dos Investimentos em <i>Joint Venture</i> nas Operações da Empresa Investidora	168
4.2	Distribuição das <i>Comment Letters</i> por Continente e por Categoria de Respondentes	170
4.3	Eliminação da Consolidação Proporcional	174
4.4	Estatística Descritiva da Variável Ativo Total	182
4.5	Testes de Média para a Variável Ativo Total	183
4.6	Estatística Descritiva da Variável Ativo Circulante	185
4.7	Testes de Média para a Variável Ativo Circulante	186
4.8	Estatística Descritiva da Variável Ativo Não Circulante	188
4.9	Testes de Média para a Variável Ativo Não Circulante	189
4.10	Estatística Descritiva da Variável Capital de Terceiros	191

4.11	Testes de Média para a Variável Capital de Terceiros	192
4.12	Estatística Descritiva da Variável Fluxo de Caixa	194
4.13	Testes de Média para a Variável Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais (FCO)	197
4.14	Testes de Média para a Variável Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos (FCI)	198
4.15	Testes de Média para a Variável Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF)	198
4.16	Estatística Descritiva da Variável Receita Líquida	201
4.17	Testes de Média para a Variável Receita Líquida	202
4.18	Estatística Descritiva da Variável Liquidez Geral	204
4.19	Testes de Média para a Variável Liquidez Geral	205
4.20	Estatística Descritiva da Variável Liquidez Corrente	208
4.21	Testes de Média para a Variável Liquidez Corrente	210
4.22	Estatística Descritiva da Variável Endividamento	212
4.23	Testes de Média para a Variável Endividamento	213
4.24	Estatística Descritiva da Variável Composição do Endividamento	216
4.25	Testes de Média para a Variável Composição do Endividamento	217
4.26	Estatística Descritiva da Variável Margem Líquida	219
4.27	Testes de Média para a Variável Margem Líquida	221
4.28	Estatística Descritiva da Variável Giro do Ativo	223
4.29	Testes de Média para a Variável Giro do Ativo	224
4.30	Estatística Descritiva da Variável ROA	225
4.31	Testes de Média para a Variável ROA	227
4.32	Estatística Descritiva da Variável Alavancagem Financeira	229
4.33	Testes de Média para a Variável Alavancagem Financeira	230
4.34	Tabela Resumo 1 – Testes de Média	233
4.35	Tabela Resumo 2 – Testes de Média	235
4.36	Empresas em que a Proposta de Conciliação se Apresentou Adequada	239
4.37	Proposta de Conciliação para o Ativo Total	241
4.38	Empresas Conciliadas - Ativo Total	248
4.39	Proposta de Conciliação para os Recursos Totais (Passivo + PL)	249
4.40	Empresas Conciliadas - Recursos Totais	253
4.41	Proposta de Conciliação para a Receita Líquida	254
4.42	Empresas Conciliadas - Receita Líquida	257
4.43	Aplicação do modelo de conciliação do Ativo Total na Cia X	261
4.44	Aplicação do modelo de conciliação do valor de Recursos Totais na Cia X	262
4.45	Aplicação do modelo de conciliação da Receita Líquida na Cia X	263
A.1	Teste de Normalidade para a Variável Ativo Total	281
A.2	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Total	281
A.3	Teste de Normalidade para a Variável Ativo Circulante	283
A.4	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Circulante	283
A.5	Teste de Normalidade para a Variável Ativo Não Circulante	284
A.6	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Não Circulante	284
A.7	Teste de Normalidade para a Variável Capital de Terceiros	285
A.8	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Capital de Terceiros	285
A.9	Teste de Normalidade para a Variável Fluxo de Caixa	286

A.10	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCO	286
A.11	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCI	286
A.12	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCF	286
A.13	Teste de Normalidade para a Variável Receita Líquida	288
A.14	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Receita Líquida . .	288
A.15	Teste de Normalidade para a Variável Liquidez Geral	289
A.16	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Liquidez Geral . .	289
A.17	Teste de Normalidade para a Variável Liquidez Corrente	290
A.18	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Liquidez Corrente	290
A.19	Teste de Normalidade para a Variável Endividamento	291
A.20	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Endividamento . .	291
A.21	Teste de Normalidade para a Variável Composição do Endividamento . . .	292
A.22	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Composição do Endividamento	292
A.23	Teste de Normalidade para a Variável Margem Líquida	293
A.24	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Margem Líquida .	293
A.25	Teste de Normalidade para a Variável Giro do Ativo	294
A.26	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Giro do Ativo . . .	294
A.27	Teste de Normalidade para a Variável ROA	295
A.28	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável ROA	295
A.29	Teste de Normalidade para a Variável Alavancagem Financeira	296
A.30	Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Alavancagem Fi- nanceira	296

Lista de Figuras

1.1	Demonstrações Contábeis – Itaúsa S.A.	20
2.1	Classificação dos Investimentos Permanentes em Outras Sociedades	35
2.2	Avaliação de Controle Conjunto	67
2.3	Classificação dos Negócios em Conjunto	69
2.4	<i>Disclosure</i> para Investimentos em Negócios em Conjunto	74
2.5	Interação IFRS 10, 11, 12 e IAS 28	75
2.6	Método de Reconhecimento Adotado em Cada País	78
2.7	Esquema de Classificação e Reconhecimento – IAS 31	82
2.8	Comparação IAS 31 e IFRS 11: Classificação dos Negócios em Conjunto .	87
2.9	Transição da IAS 31 para a IFRS 11	90
3.1	Período de Adoção da IFRS 11	128
3.2	Impactos da IFRS 11 nas Empresas que Adotaram Antecipadamente . . .	129
3.3	Impactos da IFRS 11 nas Empresas que Adotaram de Forma Obrigatória .	130
3.4	Distribuição das Empresas por Setor de Atividade	133
4.1	Percentual de Empresas do Mercado Brasileiro com Investimentos em <i>Joint Venture</i>	166
4.2	Percentual de Empresas do Mercado Brasileiro com Investimentos em <i>Joint Venture</i> por Setor de Atividade – 2013	167
4.3	Representatividade de Cada Setor – 2013	167
4.4	Aprovação Geral da Proposta do IASB	171
4.5	Aprovação das Definições e Terminologias	172
4.6	Eliminação da Consolidação Proporcional	173
4.7	Aprovação do Nível de <i>Disclosure</i>	176
4.8	Semelhança Entre Controle Conjunto e Influência Significativa	177
4.9	Convergência com os EUA	178

Siglas

AC Ativo Circulante.

AcSB *Accounting Standards Board.*

AFAC Adiantamento para Futuro Aumento de Capital.

ANC Ativo Não Circulante.

ASC *Accounting Standards Codification.*

AT Ativo Total.

BACEN Banco Central do Brasil.

CFC Conselho Federal de Contabilidade.

CP Consolidação Proporcional.

CPC Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

CSLL Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

CVM Comissão de Valores Mobiliários.

DFC Demonstração dos Fluxos de Caixa.

DFP Demonstração Financeira Padronizada.

DRE Demonstração do Resultado do Exercício.

EBIT *Earnings Before Interest and Taxes.*

ED *Exposure Draft.*

FASB *Financial Accounting Standards Board.*

FCF Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento.

FCI Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos.

FCO Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.

FIPECAFI Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras.

GA Giro do Ativo.

IASB *International Accounting Standards Board.*

IASC *International Accounting Standards Committee.*

IFRIC *International Financial Reporting Interpretations Committee.*

IFRS *International Financial Reporting Standards.*

IR Imposto de Renda.

JCP Juros sobre Capital Próprio.

LL Lucro Líquido.

MEP Método de Equivalência Patrimonial.

ML Margem Líquida.

PC Passivo Circulante.

PL Patrimônio Líquido.

PNC Passivo Não Circulante.

REP Resultado de Equivalência Patrimonial.

RL Receita Líquida.

RLP Ativo Realizável a Longo Prazo.

ROA Rentabilidade do Ativo (*Return on Assets*).

ROE Rentabilidade do Patrimônio Líquido (*Return on Equity*).

SFAC *Statements of Financial Accounting Concepts.*

SFAS *Statements of Financial Accounting Standards.*

SIC *Standard Interpretation Committee.*

SUSEP Superintendência de Seguros Privados.

USGAAP *United States Generally Accepted Accounting Principles.*

1 Introdução

1.1 Contextualização

A regulamentação é considerada um conjunto de normas coercitivas, emanadas pelo Estado ou órgão regulador, relativas à determinada atividade ou área do conhecimento (Pohlmann & Alves, 2004). Especificamente na área da contabilidade, a regulamentação contábil é considerada um conjunto de padrões, pareceres, interpretações, regras e regulamentos usados pelas empresas no processo de divulgação de informações financeiras (Hendriksen & Van Breda, 2010).

Sobre a regulamentação contábil, um questionamento presente na literatura é: “Por que é necessária a existência de regulamentação contábil?”. Considerando os investidores e outros usuários das informações contábeis como a parte que demanda as informações e os administradores (empresa) como os fornecedores, porque não deixar as forças do mercado determinarem quais informações devem ser divulgadas pelas empresas e em que extensão? (Scott, 2012).

Para Scott (2012), a informação é uma *commodity* muito importante, porém, bastante complexa. Como consequência, o mercado sozinho não consegue controlar de forma adequada a demanda e a oferta de informações, considerando a existência de problemas de risco moral e seleção adversa, decorrentes do conflito de agência. Para Hendriksen e Van Breda (2010) a regulamentação contábil é necessária porque o mercado não é capaz de oferecer a quantidade socialmente ótima de informação. Essa falha do mercado decorre do fato de que as empresas detêm um monopólio natural de informações a respeito de si mesmas, sendo que os usuários externos à empresa recebem um volume menor de informações (Hendriksen & Van Breda, 2010).

Apesar da existência de diversos fatores que incentivariam a produção e divulgação das informações, pelas empresas, o volume de informações produzidas pelas empresas não

necessariamente será (e dificilmente será) igual ao volume de informações desejadas pelos investidores. Sendo assim, os investidores recorrem à regulamentação contábil para reduzir essa deficiência do mercado. O problema da assimetria informacional, ao mesmo tempo em que gera a necessidade de uma maior demanda de informações produzidas pelas empresas, também cria uma demanda para a necessidade de regulamentação dessas informações produzidas. A principal razão para a existência da necessidade da regulamentação contábil é a proteção aos indivíduos que estão em situações desvantajosas em termos de informações, já que essa regulamentação teria a função de servir como mediador entre os interesses conflitantes dos investidores (demandante da informação) e os administradores/empresa (fornecedores da informação) (Scott, 2012).

A importância da regulamentação é ainda mais evidente considerando que, apesar de as empresas também possuírem benefícios com a divulgação de informações, os usuários dessas informações são os maiores beneficiados, porém, quem arca com os custos de produção e fornecimento dessas informações é a própria empresa. Os produtores que pagam os custos, mas os usuários que ficam com os benefícios. Sendo assim, quando da ausência de regulamentação contábil, os incentivos que os produtores das informações (empresas) possuem para divulgar essas informações seriam bastante reduzidos.

O processo de regulamentação apresenta duas teorias principais como suporte. A primeira é a Teoria do Interesse Público (*The Public Interest Theory*), que menciona que a regulamentação é resultado de uma demanda da sociedade para correção das falhas do mercado, sendo que o órgão regulador seria a autoridade central e teria a finalidade de buscar o melhor interesse para a sociedade. A segunda teoria é Teoria de Grupos de Interesses (*The Interest Group Theory*), que defende a ideia de que os indivíduos formam grupos de interesses, conflitantes entre si, que buscam proteger e maximizar o seu interesse próprio, exercendo *lobbying* no órgão regulador para o desenvolvimento de diversos tipos de regulamentação que melhor atendam aos seus interesses. O processo de regulamentação contábil pelos órgãos normatizadores como, por exemplo, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o *International Accounting Standards Board* (IASB), está mais fortemente relacionado com a segunda teoria (Scott, 2012).

Nesse contexto, pode-se dizer que, dentre as consequências de uma adequada regulamentação contábil, está o aprimoramento das informações disponíveis aos investidores e demais usuários, levando a decisões economicamente mais seguras e a uma redução nos custos de coleta de informações, resultando na alocação de recursos mais eficientes (Hendriksen & Van Breda, 2010).

Adicionalmente, a falta de comparabilidade é outro argumento geralmente utilizado para demonstrar a necessidade de regulamentação contábil. A existência da regulamentação

contábil aumenta a comparabilidade das informações, reduzindo a diversidade de práticas e os custos para obtenção e processamento das informações por parte dos usuários, além de contribuir para a elaboração de predições e para a tomada de decisões, evitando falhas do mercado. Além disso, acredita-se que a maior comparabilidade, por meio da regulamentação contábil, limita a flexibilidade da administração de agir de forma oportunista, aumentando a credibilidade das demonstrações financeiras (Hendriksen & Van Breda, 2010).

Nesse contexto, pode-se dizer que a finalidade e a principal vantagem da existência da regulamentação contábil é reduzir as diferenças entre empresas em termos de divulgação, mensuração e método de apresentação das informações financeiras e alterar a quantidade e qualidade das informações publicadas nas demonstrações contábeis, com o propósito de melhor informar aos usuários externos (reduzindo a assimetria informacional), permitindo uma melhora no processo de tomada de decisão (Hendriksen & Van Breda, 2010; Scott, 2012).

Considerando as vantagens e a importância da regulamentação contábil é que o processo de regulamentação dos investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) merece destaque. Não existe consenso, nem na literatura que versa sobre o tema, nem entre os próprios órgãos normatizadores, sobre qual o método mais adequado para o reconhecimento dos investimentos em negócios em conjunto e, mais especificamente, no caso de investimentos em empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*) (Furuta, 2005; Lourenço & Curto, 2010; Santos, 2011; Dima & Saccon, 2012; Richardson, Roubi & Soonawalla, 2012).

Um empreendimento controlado em conjunto (*joint venture*) é um negócio em conjunto em que as partes que detêm o controle conjunto do negócio (empreendedores em conjunto) têm direitos sobre os ativos líquidos do negócio (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 16). Considerando a existência de negócios empresariais cada vez mais complexos, além de crises financeiras, competitividade e incertezas sobre o futuro, muitas empresas buscam realizar alianças estratégicas, como acordos de cooperação, por meio da criação de *joint ventures* (Reklau, 1977).

O número de *joint ventures* tem aumentado consideravelmente nos últimos anos (Graham, King & Morrill, 2003), considerando as vantagens que esse tipo de aliança estratégica proporciona para as empresas investidoras, como por exemplo: economia de escala, maior competitividade, maior facilidade de acesso a outros mercados e/ou ramos de atividade e, principalmente, o compartilhamento dos riscos do negócio e a redução de custos operacionais (Reklau, 1977; Jones & Danbolt, 2004; Dima & Saccon, 2012; Betancourt & Baril,

2013). Conforme I. R. Chowdhury e P. R. Chowdhury (2001), esse tipo de investimento possui representatividade e importância ainda maior em países em desenvolvimento, como o Brasil, que buscam atrair investimentos externos e, muitas vezes, esses investimentos ocorrem por meio de *joint ventures*.

Diante da representatividade dos investimentos em *joint venture*, especialmente no mercado brasileiro, a importância da regulamentação contábil desse tipo de investimento é ainda maior. Para Dima e Saccon (2012) a forma como os investimentos em *joint ventures* são reportados nas demonstrações da investidora é de fundamental importância para a qualidade da informação contábil produzida e transmitida ao mercado. Entretanto, existem divergências na regulamentação contábil dos investimentos em *joint ventures*, em decorrência da falta de consenso entre os órgãos normatizadores, tanto sobre os aspectos conceituais, quanto sobre o método mais adequado para o reconhecimento, mensuração e apresentação desse tipo de investimento (Furuta, 2005; Richardson et al., 2012).

Como consequência da falta de consenso, a forma como os investimentos em *joint ventures* são reconhecidos nas demonstrações contábeis consolidadas das empresas investidoras varia de região para região. Antes da adoção da IFRS 11 existiam, basicamente, quatro métodos para reconhecimento desse tipo de investimento: 1) Método de Equivalência Patrimonial (MEP); 2) Método de Equivalência Patrimonial Expandido; 3) Consolidação Proporcional (CP), sendo que esse poderia ser apresentado em dois formatos: a) pela combinação de ativos, passivos, receitas e despesas proporcionais da *joint venture* com os itens correspondentes da investidora (*line-by-line reporting*); ou b) pela apresentação dos valores dos ativos, passivos, receitas e despesas proporcionais da *joint venture* em uma linha separada dos valores da investidora.

Esses quatro métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint venture* podem ser segregados em duas abordagens alternativas: reportar o investimento na *joint venture* como sendo um ativo, em que a investidora possui direitos apenas sobre os ativos líquidos, ou seja, o resultado gerado pela investida (método de equivalência patrimonial e método de equivalência patrimonial expandido) ou reportar o investimento na *joint venture* como sendo um conjunto de ativos e passivos, em que a investidora reconhece os ativos e passivos proporcionais da investida nas suas próprias demonstrações (os dois formatos da consolidação proporcional) (Lourenço & Curto, 2010). Conforme Santos (2011), a aplicação da abordagem do método de equivalência patrimonial predomina nos países que fazem parte do sistema Anglo-Saxônico, enquanto que a abordagem da consolidação proporcional é mais utilizada em países da Europa Continental.

A utilização de um método em detrimento do outro resulta em diferenças consideravelmente significativas nos valores das demonstrações contábeis consolidadas das empresas

investidoras (Furuta, 2005; Santos, 2011; Richardson et al., 2012). Sendo assim, a divergência de práticas para o reconhecimento dos investimentos em *joint venture* produz demonstrações contábeis bastante diferentes, que pode estar fazendo com que eventos semelhantes sejam reconhecidos de forma diferente, dependendo das influências do país de origem da empresa, prejudicando, conseqüentemente, a comparabilidade das demonstrações contábeis.

A divergência de práticas para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* não é um assunto recente e já vem sendo objeto de preocupação e discussão entre os órgãos normatizadores por muito tempo. O órgão normatizador americano, FASB, jamais aceitou o método de consolidação proporcional como uma opção para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Para o FASB, existe apenas a consolidação integral, ou seja, o conceito de consolidação deve ser aplicado apenas quando existe controle integral. A existência de controle conjunto não atende a definição de controle integral (já que as partes do negócio compartilham o controle) e, portanto, os investimentos em *joint venture* não podem ser reconhecidos pela abordagem da consolidação, mesmo que proporcional (Furuta, 2005; E. Martins, Gelbcke, Santos & Iudícibus, 2013).

Por outro lado, o IASB, até 31 de dezembro de 2012, permitia que as empresas com investimentos em *joint ventures* tivessem a possibilidade de escolha entre o método de equivalência patrimonial e o método de consolidação proporcional. Entretanto, apesar da possibilidade de escolha (*accounting choice*), a posição do IASB era a recomendação do uso do método de consolidação proporcional, por ser esse o método que melhor reflete a substância e a realidade econômica da participação da investidora na *joint venture*.

No mercado brasileiro, a regulamentação dos investimentos em *joint ventures* é algo bem mais recente. Apenas em 1996, com a Instrução nº 247 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), passou-se a exigir procedimentos específicos para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, sendo que, em linha com a preferência do IASB, o método da consolidação proporcional passou a ser obrigatório.

O ponto principal de discussão sobre a adequação desses dois métodos é se a empresa investidora deve consolidar ativos e passivos controlados em conjunto com os seus ativos e passivos controlados integralmente. Ou seja, se a controladora em conjunto, de fato, controla o ativo tomado em conjunto e se realmente possui obrigações sobre os passivos conjuntos (mesmo que de forma implícita), que justifiquem a sua inclusão no balanço consolidado (Furuta, 2005; Richardson et al., 2012). Existem diversos argumentos, tanto favoráveis quanto contrários à utilização dos dois métodos, que justificam a dificuldade de se chegar a um consenso sobre o método mais adequado para ser utilizado.

Tanto a divergência de opiniões entre os órgãos normatizadores quanto a possibilidade de escolha (*accounting choice*) para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* (no caso do IASB), podem estar prejudicando os esforços mundiais na busca da harmonização internacional das práticas contábeis e, conseqüentemente, a comparabilidade das demonstrações financeiras (Furuta, 2005; Wüstemann & Kierzek, 2007; Lourenço & Curto, 2010). Sendo assim, a revisão na normatização contábil dos investimentos em *joint ventures* é um assunto que merece atenção especial dos órgãos normatizadores.

1.2 Problema de Pesquisa

Nos últimos anos, a discussão sobre qual o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* foi objeto de atenção e debate, não apenas entre os órgãos normatizadores, mas também entre os acadêmicos e demais usuários da informação contábil, com o objetivo de propor alterações para a normatização contábil vigente (Furuta, 2005; Lourenço & Curto, 2010; Dima & Saccon, 2012; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014).

Com o objetivo de reduzir a divergência de práticas e, conseqüentemente, aumentar a comparabilidade das demonstrações contábeis, por meio da eliminação de escolhas, o IASB estabeleceu um projeto de convergência de curto prazo com o FASB, focando na redução das diferenças entre as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards* (IFRS)) e as normas americanas (*United States Generally Accepted Accounting Principles* (USGAAP)), especialmente em alguns tópicos de maior importância, como é o caso dos investimentos em negócios em conjunto (IASB, 2011a, *Basis for Conclusion on IFRS 11 Joint Arrangements*).

A importância desse projeto ficou ainda mais evidente quando da crise financeira de 2007/2008, que ressaltou a necessidade de as demonstrações contábeis melhor refletirem a substância da relação entre empresas, por meio de maior consistência, transparência e comparabilidade na contabilização e divulgação de investimentos permanentes em outras sociedades. Evidenciou também a falta de transparência dos riscos a que os investidores estão expostos, relacionados a investimentos que a empresa possui, mas que não estão no balanço (os denominados “*off balance sheet vehicles*”) (IASB, 2011b, *IFRS 10 Consolidated Financial Statements*). Esse contexto reforçou a importância de o IASB incluir na sua agenda um projeto de revisão das normas relacionadas à consolidação e investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*).

Como resultado desse projeto, em maio de 2011 o IASB emitiu a IFRS 11 — *Joint Arrangements*, que substituiu a IAS 31 — *Interest in Joint Ventures* e a SIC 13 — *Jointly Controlled Entities – Non-Monetary Contributions by Ventures* e representa a maior revisão feita nessa norma desde quando ela foi inicialmente emitida em 1990 (IASB, 2007b). Essa norma, que tem como finalidade estabelecer os princípios para elaboração das demonstrações contábeis das empresas que possuem investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*), entrou em aplicação a partir de 1º de janeiro de 2013.

Em conjunto com a emissão da IFRS 11, o IASB também emitiu a IFRS 10 — *Consolidated Financial Statements*, que define o princípio de controle e estabelece uma base única para consolidação, bem como um guia robusto para a aplicação desse conceito em situações que poderiam gerar dificuldades na avaliação do controle e, conseqüentemente, na determinação de quais empresas devem ser consolidadas. Adicionalmente, o IASB aproveitou a oportunidade para emitir uma norma específica para a regulamentação da divulgação de informações sobre os investimentos em outras sociedades (coligadas, controladas, negócios em conjunto e entidades estruturadas não consolidadas). Anteriormente à IFRS 12 — *Disclosure of Interests in Other Entities*, não existia nenhuma norma destinada especificamente para a regulamentação desse tipo de divulgação. As exigências de divulgação dessas informações estavam previstas nas próprias IAS 27, 28 e 31, porém, com um escopo bastante restrito. Assim como a IFRS 11, as IFRS 10 e 12 entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2013.

A aplicação da IFRS 11 altera significativamente a IAS 31, sendo que essas alterações podem ser observadas tanto em termos conceituais como práticos (Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). O objetivo principal do IASB, ao emitir a IFRS 11, além da eliminação da divergência de práticas, foi o de aumentar a representação fidedigna dos investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) nas demonstrações contábeis das investidoras, utilizando um princípio básico (*principle-based approach*) para o reconhecimento desse tipo de investimento, em que as partes deveriam reconhecer os direitos e obrigações decorrentes do acordo, além da exigência de um nível maior de *disclosure* (pela aplicação da IFRS 12).

Como consequência da aplicação desse princípio básico, além das modificações nas definições e terminologias, a principal alteração da IFRS 11 é a eliminação da possibilidade de escolhas para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, sendo que o uso do método de equivalência patrimonial passou a ser obrigatório. A IAS 31 permitia a possibilidade de escolha entre o método de equivalência patrimonial e o método de consolidação proporcional. Para o IASB, a existência desse tipo de escolha pode levar a situações em que investimentos similares sejam reconhecidos de forma diferente, prejudicando a compa-

rabilidade. Para resolver esse problema, a aplicação da IFRS 11 eliminou a possibilidade de escolhas, colocando o fim em uma tradição de mais de 20 anos de recomendação do uso da consolidação proporcional, pela IAS 31.

Dentre as principais justificativas do IASB para eliminar a consolidação proporcional está o fato de que esse método poderia levar ao reconhecimento de ativos que não são controlados pela entidade e de passivos que não são realmente obrigações da entidade. Como consequência, o reconhecimento desses valores estaria contrariando as definições de ativo e passivo da Estrutura Conceitual (*Framework*) e, portanto, não estaria representando de forma adequada a posição patrimonial da entidade (Dima & Saccon, 2012; IASB, 2007a, *Basis for Conclusion on Exposure Draft 09 - Joint Arrangements*).

Devido à impossibilidade de se adotar algum procedimento de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), o IASB determina a utilização do método alternativo: o método de equivalência patrimonial, considerando ser esse o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, já que possibilita que a investidora reconheça a sua parcela sobre os ativos líquidos da investida. Entretanto, vale mencionar que, apesar de eliminar a consolidação proporcional por considerar um método que contraria o *Framework*, o IASB menciona no *Basis for Conclusion on IFRS 11 – Joint Arrangements* que não avaliou a adequação e a relevância do método de equivalência patrimonial para reconhecimento desse tipo de investimento, por considerar que essa análise estaria fora do escopo do projeto da IFRS 11, já que esse era um projeto de curto prazo (IASB, 2011a, *Basis for Conclusion on IFRS 11 Joint Arrangements*).

Dentre as alterações propostas com a adoção da IFRS 11, essa decisão do IASB de eliminar a consolidação proporcional foi a mais polêmica, considerando que muitos países (e até mesmo o IASB, anteriormente a esse projeto) defendiam a abordagem da consolidação proporcional, como por exemplo, França, Holanda, Espanha, Suécia, Suíça, Brasil e Canadá (Furuta, 2005; Santos, 2011; IFRS Foundation, 2011, *Effect analysis: IFRS 11 Joint Arrangements and disclosures for joint arrangements included in IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities*). Adicionalmente, a maior parte das pesquisas acadêmicas não suporta a decisão do IASB de eliminar a consolidação proporcional, já que este método produz informações contábeis de maior relevância para o usuário (Graham et al., 2003; Bauman, 2003; Stoltzfus & Epps, 2005; Soonawalla, 2006; Bauman, 2007; Betancourt & Baril, 2013).

Nesse contexto, a emissão da IFRS 11 e a decisão do IASB de eliminar a consolidação proporcional ocasionou polêmica não só entre os próprios órgãos normatizadores, que não concordaram com a decisão do IASB, mas também entre os acadêmicos e diversos usuários

das informações contábeis. O número de cartas (*comment letters*) enviadas em resposta ao *Exposure Draft 09 – Joint Arrangements* é um indicativo tanto da importância quanto da incerteza e do impacto que essa norma pode causar nas demonstrações contábeis das empresas que possuem esse tipo de investimento. Cartas de mais de 35 países e de usuários pertencentes aos mais diversos grupos de interesses foram enviadas, com comentários, sugestões e preocupações sobre a proposta do IASB de emissão da IFRS 11, totalizando 111 *comment letters*. Mais da metade das cartas enviadas (67) mencionam, já de início, que não concordam com a emissão da IFRS 11 da forma como foi proposta no *Exposure Draft 09*. Dentre as justificativas, nota-se certo receio em o IASB emitir uma norma, com potencial de gerar grandes impactos para diversas empresas, de forma prematura, sem realizar as análises e aprofundamentos necessários. Sendo assim, percebe-se uma preocupação, por parte dos respondentes, de o IASB buscar maior convergência com o FASB, por meio da eliminação de escolhas, porém, às custas da qualidade da informação contábil.

Os principais impactos da adoção da IFRS 11 serão observados nas demonstrações contábeis das empresas que possuíam investimento em entidade controlada em conjunto, conforme a IAS 31, que utilizavam o método de consolidação proporcional, e que passam a ser classificados como investimento em *joint venture*, pela IFRS 11. Além das alterações conceituais, essas empresas deverão alterar o método de reconhecimento até então utilizado, passando a adotar o método de equivalência patrimonial, o que resultará, de forma geral, na redução dos valores de ativos, passivos, receitas e despesas. Essa redução pode ser bastante significativa em alguns segmentos operacionais, como o de mineração e construção civil (KPMG, 2012). Para demonstrar a magnitude desse impacto, a Figura 1.1 apresenta as demonstrações contábeis da Itaúsa S.A. de 2012, antes e após a adoção da IFRS 11.

Após a eliminação da consolidação proporcional, os ativos totais da Itaúsa S.A. reduziram de \$364.017 para apenas \$39.050, ou seja, uma redução de quase 90%. Da mesma forma, o montante de \$35.028 reconhecido como Receita de Juros e Rendimentos nas demonstrações contábeis consolidadas elaboradas pelo método da consolidação proporcional, passa para apenas \$196, quando da elaboração pelo método de equivalência patrimonial (uma redução de 99%). Esse exemplo demonstra como os impactos da eliminação da consolidação proporcional, quando da adoção da IFRS 11, podem ser significativos.

Balanço Patrimonial Consolidado	31/12/2012	Parcela não consolidada	31/12/2012 reapresentado
Ativo	364.017	(324.967)	39.050
Passivo	331.308	(324.932)	6.376
PL	32.709	(35)	32.674

Balanço Patrimonial Consolidado	31/12/2011	Parcela não consolidada	31/12/2011 reapresentado
Ativo	312.002	(274.586)	37.416
Passivo	279.712	(274.071)	5.641
PL	32.290	(515)	31.775

Demonstração Consolidada do Resultado	01/01 a 31/12/2012	Parcela não consolidada	01/01 a 31/12/2012 reapresentado
Receita de Juros e Rendimentos	35.028	(34.832)	196
Despesa de Juros e Rendimentos	(17.734)	17.412	(322)
Resultado de Empresas não Consolidadas	72	4.535	4.607
Lucro Líquido Acionistas Controladores	4.539	-	4.539
Lucro Líquido Consolidado	5.040	(204)	4.836

Figura 1.1: Demonstrações Contábeis – Itaúsa S.A.

Fonte: Demonstração Financeira Padronizada (DFP) de 2013 – Itaúsa S.A.

Para Dima e Saccon (2012), a forma como os investimentos em *joint venture* são reconhecidos nas demonstrações contábeis consolidadas é fundamental e de grande importância para a natureza e qualidade das informações transmitidas ao mercado. Sendo assim, a alteração do método de reconhecimento desse tipo de investimento tem potencial de gerar impacto significativo, não só nos valores das demonstrações contábeis, mas também na qualidade da informação contábil transmitida ao mercado.

Considerando a importância e a representatividade dos investimentos em *joint venture*, bem como as alterações propostas pela IFRS 11, a adoção dessa norma pode gerar impactos significativos na forma de apresentação das demonstrações contábeis, nos indicadores financeiros, em possíveis *rankings* de setores, nas notas explicativas e até mesmo na necessidade de controles adicionais e na renegociação de *covenants*. Sendo assim, os impactos dessa norma não podem ser subestimados (Ernst&Young, 2011a; Betancourt & Baril, 2013; PricewaterhouseCoopers, 2013; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). Adicionalmente, se as alterações da IFRS 11 não forem adequadamente compreendidas pelos usuários da informação contábil, podem ocorrer sérios problemas na interpretação das informações contábeis e conseqüentemente, na tomada de decisão (Betancourt & Baril, 2013).

Os impactos da adoção da IFRS 11 devem ser muito mais evidentes no mercado brasileiro,

em que quase a totalidade das empresas utilizava o método de consolidação proporcional para registrar seus investimentos em *joint venture*. Nesse cenário, este estudo apresenta a seguinte questão de pesquisa: **Quais os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11 – Joint Arrangements, para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*?**

Destaca-se que, conforme será apresentado no decorrer do trabalho, os investimentos em negócios em conjunto podem ser classificados tanto como *joint ventures*, como *joint operations* (operações em conjunto). A adoção da IFRS 11 tem o potencial de impactar as duas classificações de investimentos em negócios em conjunto. Entretanto, os impactos esperados para os investimentos classificados como *joint operations* podem ser observados mais sob os aspectos conceituais. Os investimentos classificados como *joint operations* pela IFRS 11 englobam os investimentos que anteriormente eram classificados pela IAS 31 como ativos controlados em conjunto e operações controladas em conjunto. Pela IAS 31 (anteriormente à IFRS 11), a empresa que tivesse investimentos em ativos controlados em conjunto deveria reconhecer em suas demonstrações a sua parcela de participação nos ativos controlados em conjunto, nos passivos incorridos em conjunto, bem como nas receitas e despesas decorrentes do ativo controlado em conjunto. De forma semelhante, pela IAS 31, a empresa que tivesse investimentos em operações controladas em conjunto deveria reconhecer nas suas demonstrações contábeis a sua parcela de participação na receita gerada pela operação em conjunto, além dos ativos por ela controlados e dos passivos e despesas por ela incorridos. Quando da adoção da IFRS 11, os investimentos anteriormente classificados como operações controladas em conjunto e ativos controlados em conjunto passaram a ser agrupados em uma única classificação : *joint operations*, em que a abordagem que a empresa investidora deve utilizar para reconhecer esses investimentos, conforme a IFRS 11, é o reconhecimento da parte que lhe cabe sobre os ativos, passivos, receitas e despesas da operação em conjunto. Portanto, conceitualmente, não se espera que exista um impacto significativo nos valores reportados pelas empresas com investimentos em *joint operations*, quando da adoção da IFRS 11. Neste contexto, as empresas com investimentos em negócios em conjunto classificados como *joint ventures* é que foram o objeto de estudo principal da presente pesquisa, já que, conforme mencionado anteriormente, são essas empresas que apresentam os principais impactos com a adoção da IFRS 11.

1.3 Objetivos e Desenvolvimento das Hipóteses

No cenário brasileiro, a emissão da IFRS 11 – *Joint Arrangements*, pelo IASB, foi traduzida na revisão do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1), que passou por sua segunda revisão, resultando na emissão do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto, em novembro de 2012, para aplicação também a partir de 1º de janeiro de 2013. Considerando as alterações propostas pela IFRS 11 e, conseqüentemente, pelo CPC 19 (R2), para responder à questão de pesquisa proposta neste trabalho, especificou-se o seguinte objetivo geral: **Avaliar quais os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements*, para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*.**

Para avaliar os impactos da adoção da IFRS 11 de forma que incluísse a análise das alterações e, conseqüentemente, dos efeitos mais relevantes, estabeleceram-se três objetivos específicos:

- Analisar e discutir as *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*. Apesar de não estar diretamente relacionada com a questão de pesquisa proposta, acredita-se que essa análise é importante, já que, ao possibilitar a análise das opiniões e argumentos utilizados por diversos usuários da informação contábil sobre as alterações propostas pelo IASB, fornece subsídios mais adequados para a correta avaliação dos impactos da recente alteração na normatização dos investimentos em *joint ventures* e, portanto, para que os objetivos propostos neste trabalho fossem atingidos.
- Analisar os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com adoção da IFRS 11, nos principais valores das demonstrações contábeis e nos principais indicadores de desempenho (*performance*) das empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*;
- Propor uma conciliação entre as demonstrações contábeis consolidadas da investidora elaboradas pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial.

De forma geral, a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial resulta na redução dos valores de ativos, passivos, receitas e despesas reconhecidos nas demonstrações contábeis das investidoras (exceto no caso dos valores decorrentes de operações intercompanhias, em que pode ocorrer um aumento quando

da alteração do método). Essa redução ocorre já que o método de consolidação proporcional apresenta esses valores segregados, linha a linha, enquanto que o método de equivalência patrimonial apresenta esses valores na base líquida (ativos líquidos dos passivos e receitas líquidas das despesas), em uma única conta.

Como consequência da redução nos valores de ativos, passivos, receitas e despesas das demonstrações contábeis consolidadas das investidoras, a eliminação da consolidação proporcional também produz efeito direto nos indicadores de desempenho (*performance*) das empresas. Entender o impacto que a recente alteração na forma de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode gerar nos valores das demonstrações contábeis e, conseqüentemente, nos indicadores de desempenho das empresas é fundamental para o processo de tomada de decisão, tanto na perspectiva dos investidores, quanto dos próprios administradores (Kruger & Petri, 2013; Betancourt & Baril, 2013; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). De forma geral, todas as variáveis que são atreladas aos indicadores de desempenho das empresas, como por exemplo, renegociação de contratos bancários, inclusive com a alteração de *covenants* e a avaliação da *performance* e consequente remuneração dos gestores, podem ser afetadas, mesmo que de forma diferente, pela adoção da IFRS 11. Sendo assim, é possível perceber que a adoção da IFRS 11 não gera uma simples alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, mas que de fato, apresenta grande impacto nas informações contábeis produzidas.

Nesse contexto, considerando as características do mercado brasileiro e a representatividade dos investimentos em *joint ventures* nas operações das empresas do mercado brasileiro (principalmente em alguns setores de atividade) a hipótese desenvolvida nesta pesquisa é: **A eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, resultou em alterações substanciais nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*.**

Adicionalmente, outros objetivos específicos foram estabelecidos, como forma de complementar os mencionados anteriormente:

- Avaliar as alterações nas exigências de divulgação de informações sobre os investimentos em *joint venture* pela IAS 31 e pela IFRS 12;
- Analisar a importância dos investimentos em *joint ventures* no mercado brasileiro;
- Analisar o processo de adoção da IFRS 11 pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint venture*: quantas empresas adotaram de forma antecipada, quantas empresas alteraram a classificação dos seus investimentos (ou para controlada integral ou para operações em conjunto) e quantas empresas mantiveram

a classificação dos investimentos em *joint venture* e, de fato, alteraram o método de reconhecimento;

- Discutir os argumentos favoráveis e contrários ao método de consolidação proporcional e ao método de equivalência patrimonial;
- Analisar o desenvolvimento histórico da normatização dos investimentos em *joint ventures*, tanto no nível internacional (IASB e FASB), quanto no cenário brasileiro;

1.4 Justificativas e Contribuições

A divergência de práticas decorrente da falta de consenso entre os órgãos normatizadores sobre o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* não é algo recente (Furuta, 2005; Lourenço & Curto, 2010; Dima & Saccon, 2012; Lourenço, Fernandes & Curto, 2012; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). Existem diversos argumentos favoráveis e contrários tanto ao método de equivalência patrimonial quanto para o método de consolidação proporcional que justificam a dificuldade de se chegar a um consenso.

A presente pesquisa busca contribuir para esse debate, fornecendo evidências que possam auxiliar, tanto os órgãos normatizadores, como acadêmicos e demais usuários da informação contábil, na tentativa de encontrar um método que melhor reflita a essência econômica dos investimentos em *joint ventures* nas demonstrações contábeis consolidadas das investidoras.

Considera-se que, com a recente alteração na normatização dos investimentos em negócios em conjunto, a análise sobre os impactos da adoção de métodos alternativos para a reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* é fundamental e tempestiva (Richardson et al., 2012).

As alterações propostas pela IFRS 11 têm o potencial de gerar impactos significativos na forma de apresentação das demonstrações contábeis, sendo que seus impactos não devem ser subestimados (Ernst&Young, 2011a; PricewaterhouseCoopers, 2013; Betancourt & Baril, 2013; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). Nesse contexto, a presente pesquisa, ao analisar os impactos da adoção da IFRS 11 para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures* ganha uma relevância ainda maior, considerando que uma das funções da pesquisa acadêmica é justamente investigar a adoção de métodos alternativos e as implicações das alterações propostas (Barth, 2008).

Para Dima e Saccon (2012), a importância da análise dos impactos da adoção da IFRS 11 não resulta apenas de uma simples alteração no método de reconhecimento, mas sim do potencial dessa norma de alterar significativamente as informações contábeis produzidas, já que a forma como os investimentos em *joint venture* são reconhecidos é fundamental para a qualidade da informação contábil transmitida ao mercado.

Para os órgãos normatizados, a presente pesquisa contribui ao fornecer as primeiras evidências sobre os impactos da adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro, sendo que essas evidências podem ser utilizadas como base para a avaliação da adequação da decisão do IASB. Após a emissão de uma norma, o IASB conduz uma revisão (*post-implementation review*), com a finalidade de avaliar os impactos da recente norma emitida, bem como rever as questões importantes que geraram controvérsias e debates durante o processo de desenvolvimento da norma e identificar quaisquer problemas que possam ter ocorrido no processo de adoção. Para o caso da IFRS 11, o IASB sinalizou a intenção de iniciar essa revisão (*post-implementation review*) no início de 2016. Sendo assim, esse trabalho fornece indícios que auxiliam o IASB a avaliar como ocorreu o processo de adoção e de que forma a adoção da *IFRS 11 – Joint Arrangements* afetou as demonstrações contábeis das empresas do mercado brasileiro.

Adicionalmente, vale mencionar que, apesar da IFRS 11 eliminar a possibilidade do uso da consolidação proporcional para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* por considerar que esse método estaria contrariando a Estrutura Conceitual (*Framework*), o IASB, recentemente, adicionou a sua agenda um projeto de revisão da adequação e relevância do método de equivalência patrimonial (IASB, 2014b, *Equity method of accounting*). Sendo assim, a discussão sobre a adequação e impacto da adoção das duas abordagens alternativas (consolidação proporcional e equivalência patrimonial) ainda é relevante e tempestiva, mesmo após a eliminação da possibilidade de escolha do método de consolidação proporcional.

Para a academia, a presente pesquisa contribui de duas formas. Inicialmente, este estudo contribui para a discussão teórica sobre os conceitos que estão por trás das duas abordagens alternativas para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, bem como os procedimentos contábeis que as diferenciam. Porém, acredita-se que a principal contribuição dessa pesquisa para a literatura anterior é o fornecimento de evidências empíricas sobre o real impacto que a adoção de um método em detrimento do outro gera nas demonstrações contábeis consolidadas das empresas investidoras.

As pesquisas anteriores buscavam analisar os impactos da adoção dos métodos alternativos para reconhecimento dos investimentos em *joint venture* por meio de estimativas.

Utilizando como base as informações divulgadas em nota, as pesquisas anteriores estimavam quais seriam os valores das demonstrações contábeis caso a empresa tivesse optado pelo método alternativo. Porém, muitas das informações fundamentais para a adequada estimativa dos valores não estavam disponíveis em nota, o que limitava o escopo das pesquisas anteriores e a acurácia das estimativas. Acredita-se que a recente emissão da IFRS 11 fornece um momento único para avaliar o real efeito da adoção dos métodos alternativos, considerando que, quando as empresas adotaram essa norma, as demonstrações contábeis comparativas tiveram que ser republicadas. Sendo assim, utilizando como base os próprios balanços republicados pelas empresas é possível obter, com uma maior acurácia, os reais efeitos da utilização de um método em detrimento do outro.

Por fim, ao evidenciar os impactos da adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro e, mais especificamente, os impactos da eliminação da consolidação proporcional, a presente pesquisa também contribui para que os usuários da informação contábil não tomem decisões equivocadas pelo desconhecimento dos possíveis impactos da recente alteração na normatização contábil dos investimentos em *joint ventures*.

Conforme já mencionado, a utilização de métodos alternativos para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode resultar em demonstrações contábeis bastante diferentes, dependendo do mercado e do setor de atividade em que a empresa está inserida. Sendo assim, a adoção da IFRS 11 tem potencial de gerar impactos bastante significativos nas informações contábeis das empresas que possuem investimentos em *joint venture*.

Conforme Gonzales (2013), os usuários da informação contábil podem ter percebido que houve alterações nas informações contábeis produzidas adaptando-se a elas ou, então, podem não ter percebido a mudança e continuar a utilizar as informações contábeis como se fossem as mesmas. Para Betancourt e Baril (2013), se os impactos da adoção da IFRS 11 não forem adequadamente compreendidos pelos usuários da informação contábil (investidores, analistas e até gestores), para que estes tenham conhecimento sobre os efeitos causados nas demonstrações contábeis, podem ocorrer sérios problemas na interpretação das informações contábeis e conseqüentemente, na tomada de decisão. Ou seja, muitos investidores podem tomar decisões equivocadas por não terem o conhecimento adequado sobre as alterações que ocorreram nas demonstrações contábeis das suas investidas, quando da adoção da IFRS 11.

Sendo assim, essa pesquisa contribui não apenas para os órgãos reguladores e acadêmicos, mas também para os usuários da informação contábil, ao demonstrar e analisar os impactos da adoção da IFRS 11 nos principais valores das demonstrações contábeis e principais indicadores de desempenho das empresas, com a finalidade de evitar que esses usuários tomem decisões equivocadas apenas pelo desconhecimento desses impactos.

Adicionalmente, o presente estudo também contribui ao propor uma conciliação entre as demonstrações contábeis consolidadas das empresas investidoras elaboradas pelo método da consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial, evidenciando os ajustes e procedimentos contábeis que estão por trás desses dois métodos. Essa conciliação contribui para um melhor entendimento sobre as diferenças entre as duas abordagens existentes até então para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* e permite que os usuários das informações contábeis possam analisar os valores que seriam obtidos pelo método da consolidação proporcional, quando apenas o método de equivalência patrimonial for apresentado, e vice-versa, contribuindo, conseqüentemente, para que esses usuários possam utilizar a informação de maior relevância para o processo de tomada de decisão.

1.5 Delimitações e Limitações

Assim como todo estudo, essa pesquisa apresenta algumas delimitações e limitações descritas a seguir. Primeiramente, optou-se por delimitar a análise dos impactos da adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements* nas empresas com investimentos em *joint ventures*, por considerar que as empresas com esse tipo investimento seriam as mais afetadas. Sendo assim, não se pretende expandir as análises realizadas para outros impactos da adoção da IFRS 11 em outros tipos de investimento, como por exemplo, *joint operations*. De forma complementar, foram analisadas apenas as empresas que operam no mercado brasileiro, não sendo possível, portanto, extrapolar os resultados obtidos nessa pesquisa para outros países.

Por utilizar como fonte de dados as próprias demonstrações contábeis republicadas pelas empresas, as análises realizadas incluem apenas as empresas de capital aberto, que publicaram as suas demonstrações contábeis no ano de análise e republicaram as demonstrações contábeis comparativas, quando da adoção da IFRS 11, evidenciando de forma separada os efeitos da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Não se pretendeu afirmar que esses impactos também seriam observados em outras empresas do mercado brasileiro. Da mesma forma, ao utilizar apenas as empresas que republicaram as suas demonstrações contábeis comparativas, um número representativo de empresas com investimento em *joint venture* foram excluídas por não apresentarem os impactos da adoção da IFRS 11 de forma isolada. Sendo assim, não foram consideradas nas análises algumas empresas que potencialmente também foram impactadas pela alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, podendo ser considerada, portanto, uma limitação da presente pesquisa, já que

os resultados não podem ser extrapolados para essas empresas.

Por fim, outra limitação da presente pesquisa é avaliar os impactos da adoção da IFRS 11 apenas no ano de transição. Como optou-se por utilizar as próprias demonstrações contábeis republicadas pelas empresas, esta pesquisa limita-se a analisar os impactos nas demonstrações contábeis do período anterior ao ano de transição para a IFRS 11, republicadas para fins de comparabilidade. Sendo assim, não é possível afirmar que esses impactos (e a magnitude) também seriam observados em outros períodos de análise.

1.6 Estrutura do Trabalho

Este trabalho está dividido em cinco capítulos, estruturados da seguinte forma. O primeiro capítulo corresponde a esta introdução, que contempla a contextualização, o problema de pesquisa, os objetivos (geral e específicos), as hipóteses desenvolvidas, as justificativas e contribuições e as principais delimitações e limitações da presente pesquisa.

O segundo capítulo apresenta o referencial teórico utilizado como base para a análise dos resultados, sendo dividido em seis partes. A primeira parte aborda os conceitos de consolidação das demonstrações contábeis, investimentos societários, método de equivalência patrimonial e consolidação proporcional. A segunda parte do referencial aborda o objeto principal do presente estudo: investimentos em negócios em conjunto, apresentando tanto a parte conceitual quanto a normatização vigente desse tipo de investimento. A terceira parte do referencial tem o objetivo de apresentar o desenvolvimento histórico da normatização dos investimentos em negócios em conjunto, tanto no nível internacional, quanto no cenário brasileiro. A quarta parte busca discutir os argumentos favoráveis e contrários dos métodos existentes para reconhecimento dos investimentos em *joint venture*. A quinta parte busca avaliar e discutir as alterações nas exigências de divulgação de informações em notas explicativas sobre os investimentos em *joint venture* pela IAS 31 e pela IFRS 12 e, por fim, a sexta e última parte do referencial aborda as pesquisas anteriores e o desenvolvimento das hipóteses do presente trabalho.

O terceiro capítulo refere-se à metodologia da pesquisa, apresentando o procedimento para seleção das empresas analisadas e os métodos utilizados para coleta e tratamento dos dados. O quarto capítulo contempla os resultados obtidos e por fim, o quinto capítulo apresenta as conclusões e considerações finais.

2 Referencial Teórico

2.1 Consolidação das Demonstrações Contábeis

2.1.1 Conceito e Objetivo da Consolidação

O procedimento de consolidação das demonstrações contábeis tem por objetivo apresentar as demonstrações financeiras de duas ou mais sociedades como se fossem uma única entidade, com a finalidade de demonstrar a situação econômico-financeira do grupo como um todo (Almeida, 2010). A lógica de se elaborar demonstrações contábeis consolidadas está baseada no fato de que as diversas empresas de um mesmo grupo econômico (controladora e suas controladas) formam um conjunto de atividades econômicas, muitas vezes complementares, sendo dentro dessa visão e contexto que as demonstrações contábeis devem ser analisadas (E. Martins et al., 2013).

A consolidação das demonstrações contábeis não é uma prática recente, pois já vem sendo adotada em muitos países há muitos anos. Esse procedimento ganha maior destaque em países em que o sistema de captação de recursos, por meio da emissão de ações ao público, é importante para as empresas (E. Martins et al., 2013).

No cenário brasileiro, a consolidação das demonstrações contábeis foi introduzida pela Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76) e, após a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS), os princípios que regem esse procedimento de consolidação advêm do Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas, correlato à IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements*.

A apresentação de demonstrações contábeis consolidadas tem a finalidade de demonstrar aos usuários da informação contábil, os resultados das operações e a posição financeira da sociedade controladora e de suas controladas, como se o grupo fosse uma única entidade

(E. Martins et al., 2013). Tal informação é de grande relevância para a análise das demonstrações contábeis, pois fornece uma visão geral e mais abrangente, permitindo uma melhor compreensão por parte do usuário, do que a análise de vários balanços isolados.

Almeida (2010) destaca que as sociedades consolidadas continuam existindo juridicamente, não ocorrendo o surgimento de uma nova entidade jurídica. Existe, apenas, uma nova unidade de natureza econômico-contábil, sendo que os ajustes para o procedimento de consolidação são realizados apenas extracontabilmente.

Demonstrações consolidadas, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3) Demonstrações Consolidadas (2012) (correlato à IFRS 10), são as “demonstrações contábeis de um grupo econômico, em que os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa da controladora e de sua controlada são apresentados como se fossem uma única entidade econômica”.

Um fator importante para a elaboração das demonstrações contábeis consolidadas é a definição da entidade que reporta a informação. Os acordos comerciais têm se tornado arranjos cada vez mais complexos, levantando questões sobre quais entidades efetivamente fazem parte do grupo que reporta a informação. Até então, nem o FASB nem o IASB possuem um conceito completo sobre a definição da entidade que reporta a informação. A definição de tal conceito faz parte da “Fase D” do projeto de revisão da Estrutura Conceitual do IASB, sendo que tal fase ainda não foi finalizada.

Conforme a IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*, as demonstrações consolidadas apresentam informações financeiras do grupo, sendo este formado pela controladora e suas controladas, como uma única entidade econômica. As informações sobre os recursos (ativos) que estão sob controle do grupo e as obrigações contra esses recursos (passivos e patrimônio líquido) auxiliam os investidores existentes (e potenciais) e credores na avaliação das perspectivas de fluxos de caixa futuros do grupo, sendo útil na tomada de decisão sobre o fornecimento ou não de recursos ao grupo. Sendo assim, as informações sobre ativos e passivos consolidados são úteis para o usuário da informação contábil tomar decisões sobre a melhor alocação de capital, já que essas informações fornecem uma visão de todos os recursos que se espera produzirem benefícios econômicos, bem como todas as respectivas obrigações (IASB, 2011b, IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements*).

A importância da correta elaboração e apresentação das demonstrações consolidadas é um assunto que ganhou maior destaque nos últimos anos. Dentre os motivos para o IASB revisar a norma de demonstrações consolidadas, resultando na emissão da IFRS 10, em substituição a IAS 27, está a crise financeira mundial, que teve início em 2007, e que evidenciou a falta de transparência dos riscos que os investidores estão expostos, relacionados

aos investimentos que a empresa possui, mas que não estão no balanço (os denominados “*off balance sheet vehicles*”). Tal situação incentivou o IASB a rever as exigências para reconhecimento dos investimentos em empresas controladas, bem como as práticas de consolidação das demonstrações contábeis (IASB, 2011b, IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements*).

2.1.2 Empresas Obrigadas a Consolidar

A obrigatoriedade de apresentação das demonstrações contábeis consolidadas no Brasil teve início com a Lei das S.A., que em seu art. 249 determina que as seguintes companhias devem apresentar as demonstrações consolidadas:

- Empresas abertas que tiverem mais de 30% do seu patrimônio líquido representado por investimentos em controladas;
- Grupos empresariais que se constituíram formalmente em grupos de sociedade na forma do capítulo XXI da Lei nº 6.404/76 (art. 275), independente de serem ou não abertas.

Após a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS), os princípios que regem a elaboração das demonstrações contábeis consolidadas são determinados pelo Pronunciamento Técnico CPC 36 – Demonstrações Consolidadas (R3), correlato à IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*. Neste pronunciamento, fica determinado que toda entidade controladora (que controle uma ou mais entidades) deve apresentar demonstrações contábeis consolidadas.

De acordo com o item 4 do Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3), uma controladora somente pode ser dispensada da apresentação das demonstrações contábeis consolidadas (caso bastante raro para as companhias abertas brasileiras) se satisfizer todas as condições mencionadas a seguir:

- Se permitido legalmente, para o caso de companhias fechadas;
- Se a controladora é ela própria uma controlada (integral ou parcial) de outra entidade e em conjunto com os demais proprietários, após consulta, autorizaram a não apresentação das demonstrações consolidadas;

- Se os instrumentos de dívida ou patrimoniais da controladora não são negociados em mercado aberto;
- Se a controlada não registrou e não está em processo de registro de suas demonstrações contábeis na CVM ou outro órgão regulador, visando a emissão de algum tipo ou classe de instrumento em mercado aberto; e
- Se a controlada final (ou intermediária) da controladora disponibiliza ao público suas demonstrações contábeis consolidadas em conformidade com os Pronunciamentos Técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Além dessas condições que precisam ser integralmente satisfeitas para que uma controladora possa ser dispensada da apresentação de demonstrações consolidadas, recentemente o IASB emitiu um *amendment* para a IFRS 10, com entrada em vigor a partir de 1º de janeiro de 2014: o caso das Entidades de Investimento. Esse tipo de entidade possui investimentos em outras entidades com o único propósito de valorização do capital, obtenção de renda (dividendos e juros), ou ambos. As Entidades de Investimentos têm a finalidade de obter fundos de um ou mais investidores com o objetivo de fornecer a esses investidores serviços de gestão.

Considerando o contexto desse tipo de negócio, esse grupo de entidades mensura seus investimentos em subsidiárias (controladas) pelo valor justo por meio do resultado, ao invés da consolidação, por considerar que informações sobre o valor justo desse tipo de investimento são mais relevantes para o usuário. Sendo assim, as Entidades de Investimentos estão desobrigadas de consolidar todos os seus investimentos em controladas (IFRS *Foundation*, 2013).

Pode-se perceber que houve um grande avanço com a edição das Leis números 11.638/07 e 11.941/09, bem como com a emissão do CPC 36 (R3), já que agora todas as sociedades por ações, mesmo as fechadas, estão obrigadas a elaborar demonstrações contábeis consolidadas quando tiverem investimentos em controladas (E. Martins et al., 2013). Ressalta-se também que inclusive as Pequenas e Médias Empresas (PME) devem apresentar demonstrações contábeis consolidadas, conforme seção 9 do Pronunciamento Técnico CPC PME (R1) Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas (2009).

2.1.3 Quais Empresas Devem Ser Consolidadas

Sendo a empresa investidora obrigada a elaborar demonstrações contábeis consolidadas, conforme apresentado no item anterior, antes da elaboração propriamente dita, é preciso

determinar quais empresas (investidas) devem ser consolidadas. Para tanto, conforme o CPC 36 (R3) (correlato à IFRS 10), as demonstrações consolidadas da investidora devem incluir todas as suas controladas, já que essa norma não apresenta nenhum dispositivo prevendo a possibilidade de exclusão de alguma controlada.

Uma controlada não pode ser excluída das demonstrações contábeis consolidadas da controladora simplesmente porque suas atividades de negócios são diferentes das demais entidades do grupo, ou porque a controladora é uma organização de capital de risco, fundo mútuo, unidade fiduciária ou similar (E. Martins et al., 2013).

Na elaboração das demonstrações contábeis consolidadas a investidora deve incluir todas as investidas em que detém o controle. Diante disso, o conceito de controle deve prevalecer no processo de consolidação das demonstrações contábeis, sendo fundamental para determinar se a investidora controla ou não a investida e, conseqüentemente, se esta deve ou não ser incluída nas demonstrações contábeis consolidadas.

Anteriormente à adoção da IFRS 10 (CPC 36 – R3), emitida pelo IASB em 2011 com adoção obrigatória a partir de 2013, existia uma grande diversidade de práticas, entre as empresas, relacionadas ao procedimento de consolidação, decorrente da aplicação inconsistente da definição de controle para diferentes tipos de sociedade, evidenciando a importância desse conceito para a consolidação das demonstrações contábeis. A divergência na aplicação do conceito de controle era mais evidente no caso das investidas em que a entidade tinha o controle, porém, com percentagem de participação inferior a 50%.

Diante desse cenário, o principal objetivo do IASB ao emitir a IFRS 10 é melhorar a utilidade das demonstrações contábeis consolidadas, definindo o princípio de controle e estabelecendo uma base única para consolidação, bem como um guia robusto para aplicação desse conceito em situações que poderiam gerar dificuldades na avaliação do controle e, conseqüentemente, na determinação de quais empresas devem ser consolidadas (IASB, 2011b, IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements*).

Conforme o item 6 dessa norma, que no caso brasileiro corresponde ao CPC 36 (R3), um “investidor controla a investida quando está exposto a, ou tem direitos sobre, retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a investida e tem a capacidade de afetar esses retornos por meio de seu poder sobre a investida”. Sendo assim, o princípio de controle proposto pelo CPC 36 (IFRS 10) engloba três elementos, em que o investidor controla a investida se, e somente se, o investidor possuir todos os três elementos:

- a) **Poder sobre a investida:** a investidora tem o poder sobre a investida quando possui direitos que lhe permitem direcionar/influenciar as atividades relevantes da

investida, como por exemplo, as atividades que afetam significativamente o desempenho e, portanto, o retorno dessa investida. O poder sobre a investida deriva dos direitos, como os direitos de votos, direitos de indicar o pessoal-chave da administração, etc. Sendo assim, o conceito de poder contido no CPC 36 (IFRS 10) é baseado na “*ability approach*”, em substituição a abordagem legal ou contratual. Como consequência, uma empresa pode ter mais da metade dos direitos de voto e mesmo assim não exercer poder sobre a investida, da mesma forma que a empresa pode ter menos de 50% de participação na investida e exercer poder. Além disso, um investidor pode ter poder sobre a investida mesmo que outra entidade tenha direitos que lhe garanta a capacidade de participar da gestão de atividades relevantes (como é o caso da influência significativa), porém, se os direitos do investidor são somente direitos de proteção sobre uma investida, tal investidor não tem poder e, portanto, não controla essa investida;

- b) **Exposição (ou direitos) a retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a investida:** O conceito de retorno é bastante amplo e inclui desde dividendos até outras alterações no valor do investimento. Um investidor é exposto, ou têm direitos, a retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento com a investida quando o retorno do investidor tem o potencial de variar conforme a *performance* da investida e da participação da investidora no capital da investida;
- c) **Relação entre poder e retorno:** indica a capacidade da investidora de utilizar o seu poder sobre a investida para afetar o retorno do investidor. Conforme a IFRS 10 (CPC 36), um investidor controla a investida não apenas com a existência de poder e exposição a retornos variáveis dessa investida, mas também se tiver a capacidade de afetar o retorno do investidor gerado pela investida.

Como se pode perceber, o princípio para a definição de controle é baseado no poder sobre as atividades relevantes da investida, nos retornos para o investidor e na relação entre eles. Com base nesses conceitos fundamentais, a investidora deve determinar quais investidas ela realmente controla e, portanto, quais empresas devem ser incluídas nas demonstrações consolidadas. Porém, a definição de controle não é um conceito fácil. Lilja, Magnusson, Smedman e Tingvall (2013) mencionam que existem vários fatores que podem influenciar se a empresa tem controle sobre a investida ou não, exigindo um grande nível de julgamento profissional.

Antes de explicar o procedimento de consolidação das demonstrações contábeis, bem como os ajustes necessários e os tipos de consolidação, é necessário ter conhecimento prévio sobre os investimentos permanentes que não são consolidados, objeto de estudo do próximo tópico.

2.1.4 Investimentos Permanentes Não Consolidados

Além dos investimentos em que a investidora detém o controle sobre a investida (controlada), existem outros tipos de investimentos permanentes em outras sociedades, que não são consolidados, já que não existe a relação de controle.

Os investimentos permanentes em outras sociedades são os investimentos em outras sociedades, em forma de ações ou quotas, que tenham a característica de aplicação de capital, não de forma temporária para fins de especulação (E. Martins et al., 2013). De forma geral, esses investimentos podem ser classificados em quatro grupos, conforme demonstrado pela Figura 2.1, de acordo com a natureza do relacionamento entre o investidor e a investida. Essa classificação será utilizada como base para a determinação do método de contabilização a ser adotado.

Figura 2.1: Classificação dos Investimentos Permanentes em Outras Sociedades

Fonte: E. Martins, Gelbcke, Santos e Iudícibus (2013)

- **Pouca ou nenhuma influência sobre a investida:** nesse tipo de investimento não existe relação específica entre as empresas e, portanto, não conferem ao investidor influência significativa ou controle (integral ou compartilhado). O principal benefício que se pode esperar do ativo é a sua valorização ou renda, ou então, é um investimento que busca um relacionamento de natureza estratégica com a investida. Trata-se, portanto, de um investimento em ativo financeiro e, como tal, deve ser reconhecido e mensurado conforme o CPC 38 — Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. Regra geral, tal investimento deve ser mensurado pelo valor justo. A utilização do método do custo apenas é permitida quando inexistir preço de cotação em mercado ativo e não for possível uma mensuração confiável a valor justo (E. Martins et al., 2013).
- **Influência significativa sobre a investida:** a investidora tem influência significativa sobre a investida quando tem o poder de participar de alguma forma do

processo decisório sobre as políticas financeiras e operacionais da investida, mesmo sem deter o controle (integral ou compartilhado). Pela Lei 6.404/76, presume-se que existe influência significativa quando a investidora detém 20% ou mais do capital votante da investida. Sendo assim, nesse tipo de investimento a investidora pode se beneficiar de potenciais sinergias operacionais entre as sociedades. Trata-se, portanto, de um investimento em coligada, devendo ser reconhecido e mensurado pelo método de equivalência patrimonial, tanto no balanço individual da investidora como no consolidado, em conformidade com o CPC 18 (R2) — Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimentos Controlados em Conjunto (E. Martins et al., 2013).

- **Controle conjunto¹ sobre a investida:** esse tipo de investimento, em que a investida é denominada de *joint venture* (entidade controlada em conjunto), ocorre quando duas ou mais partes (investidoras) compartilham o controle de uma mesma investida. A classificação desse tipo de investimento deve ser feita com base no CPC 19 (R2) — Negócios em Conjunto e o reconhecimento e mensuração conforme o CPC 18 (R2) — Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimentos Controlados em Conjunto, em que o método de equivalência patrimonial deve ser aplicado tanto no balanço individual das investidoras como no consolidado (E. Martins et al., 2013). Esse tipo de investimento será abordado com maiores detalhes nos próximos tópicos.
- **Controle sobre a investida:** nos casos em que a investidora tiver preponderância nas decisões sobre políticas financeiras e operacionais da investida, ou seja, quando a investidora tem poder para dirigir as atividades relevantes da investida e usa desse poder em seu benefício, tem-se um exemplo em que a investida caracteriza-se como controlada. Esse tipo de investimento deve ser consolidado integralmente nos balanços consolidados da investidora (CPC 36 (R3) - Demonstrações Consolidadas) e, no caso do balanço individual, deve ser mensurado pelo método de equivalência patrimonial, em conformidade com o CPC 18 (R2) – Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimentos Controlados em Conjunto (E. Martins et al., 2013).

Os investimentos em títulos patrimoniais de outras entidades, em que a investidora tenha pouca ou nenhuma influência sobre a investida devem ser contabilizados pelo método do custo se, e somente se, esses instrumentos não tiverem preço de mercado ativo e o valor

¹Ressalta-se que os investimentos em que existe a figura do controle conjunto podem ser classificados não apenas como *joint ventures*, mas também como *joint operations*, conforme será descrito no decorrer do trabalho. Para o caso dos investimentos em *joint operations*, a classificação também deve ser feita com base no CPC 19 (R2) - Negócios em conjunto e a investidora deve reconhecer a parte que lhe cabe sobre os ativos, passivos, receitas e despesa da operação em conjunto.

justo não puder ser mensurado com confiabilidade. Por esse método, os investimentos serão registrados pelo custo de aquisição, sendo ajustados por perdas por redução ao valor recuperável.

O método do custo considera apenas as operações ou transações baseadas em fatos formais, já que registra os dividendos como receita apenas quando o direito ao seu recebimento estiver estabelecido. Sendo assim, esse método de contabilização não considera o período em que foi gerado o lucro (ou outra mutação do patrimônio líquido), e sim as datas e atos formais de distribuição de lucros (E. Martins et al., 2013).

2.1.4.1 Método de Equivalência Patrimonial (MEP)

Para os investimentos em coligadas, controladas em conjunto e controladas (este último, apenas no caso de balanços individuais), o Método de Equivalência Patrimonial (MEP) deve ser utilizado. O Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2), item 3, define o MEP como sendo:

O método de contabilização por meio do qual o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e, a partir daí, é ajustado para refletir as alterações pós-aquisição na participação do investidor sobre os ativos líquidos da investida. As receitas e ou as despesas do investidor incluem sua participação nos lucros ou prejuízos da investida, e os outros resultados abrangentes do investidor incluem a sua participação em outros resultados abrangentes da investida.

Historicamente, o método do custo era o único utilizado na mensuração de investimentos em outras sociedades. Na sequência, foi concebida a técnica de consolidação para que se pudesse evidenciar os valores totais sob o comando da investidora. Porém, os investimentos em sociedades não controladas não se incorporavam às demonstrações da investidora, já que não eram consolidadas. Foi então que surgiu a ideia de fazer com que os investimentos sobre os quais a investidora tivesse influência significativa fossem avaliados por equivalência patrimonial, ajustando o resultado do investidor para refletir sua parte nos resultados da investida, como uma forma de evidenciar os valores desse tipo de investimento no balanço da investidora. Assim nasceu a equivalência patrimonial: um ajuste às demonstrações consolidadas (E. Martins et al., 2013).

Para Mackenzie et al. (2013), o MEP foi desenvolvido para permitir a aplicação do conceito de essência sobre a forma, preconizado pelas normas internacionais. A necessidade

de refletir a essência, não a mera forma, tornou desejável a elaboração do MEP, já que sem esse método seria mais fácil manipular a situação financeira do investidor e os resultados das operações. Tal possibilidade de manipulação ocorre, por exemplo, quando uma investida tem lucros (ou prejuízos), mas o investidor, utilizando o método do custo, emprega de sua influência para diferir a declaração de dividendos e, como consequência, diferir o reconhecimento de lucros (ou prejuízos), não informando sua parte nos resultados da investida.

O MEP permite que o resultado do período do investidor inclua a parte que lhe cabe nos resultados gerados pela investida. Porém, em vez de incluir sua participação em cada componente das receitas, despesas, ativos e passivos da investida às próprias demonstrações contábeis, a investidora inclui apenas a sua participação no resultado do exercício da investida em uma única linha (Mackenzie et al., 2013). Por isso esse método também é conhecido como o método de consolidação em uma única linha.

A denominação “equivalência patrimonial” indica que o saldo do investimento, após a aquisição, deve ser ajustado por equivalência à participação do investidor em quaisquer mudanças no patrimônio líquido da investida, sendo que o reconhecimento deve ocorrer de forma reflexa. Sendo assim, as contrapartidas aos ajustes na conta do investimento dependerão da natureza de cada mutação do patrimônio líquido da investida, podendo ser no lucro líquido ou em outra conta do patrimônio da investidora, por exemplo (E. Martins et al., 2013).

O valor utilizado como base para o cálculo da equivalência patrimonial é o valor do patrimônio líquido da investida. Como consequência, as investidas devem adotar critérios contábeis uniformes em relação aos da empresa investidora, a fim de não produzir distorções na avaliação do investimento. Nos casos em que as demonstrações contábeis da investida forem de data diferente da data usada pelo investidor, o CPC 18 (R2) permite um período de defasagem máxima de dois meses (mas sempre anteriores ao da investidora), sendo que, independente disso, no caso de ocorrência de transações e eventos significativos nesse período, os ajustes pertinentes devem ser feitos nas demonstrações da investida, antes do cálculo da equivalência patrimonial.

2.1.4.1.1 Eliminação de Resultados Não Realizados (RNR)

Algumas complicações na aplicação do método de equivalência patrimonial surgem quando ocorrem transações intercompanhias entre a investidora e a investida. Essas transações

exigem que sejam realizados certos ajustes ao registrar sua participação nos resultados da investida. O resultado não realizado originado dessas transações deve ser eliminado para a aplicação do método de equivalência patrimonial, já que, conceitualmente, os lucros podem ser reconhecidos por uma empresa apenas quando realizados por meio da venda a partes externas (não relacionadas). Sendo assim, quando ocorre uma transação intercompanhia, com lucro para a empresa vendedora, e o ativo negociado, ou parte dele, ainda permanece na empresa compradora, surge a figura do resultado não realizado, que deve ser eliminado para fins de aplicação do método de equivalência patrimonial. Entretanto, a forma como esse resultado não realizado deve ser eliminado é objeto de divergência de opiniões entre os normatizadores.

Conforme o art. 248 da Lei 6.404/76, no balanço da investidora o saldo contábil dos investimentos em coligadas, entidades controladas em conjunto e controladas, via MEP, será calculado da seguinte forma:

- I – O valor do patrimônio líquido da coligada ou da controlada será determinado com base em balanço patrimonial ou balancete de verificação levantado, com observância das normas desta Lei, na mesma data, ou até 60 (sessenta) dias, no máximo, antes da data do balanço da companhia; no valor do patrimônio líquido não serão computados os resultados não realizados decorrentes de negócios com a companhia, ou com outras sociedades coligadas à companhia, ou por elas controladas;
- II – O valor do investimento será determinado mediante a aplicação, sobre o valor de patrimônio líquido referido no item anterior, da percentagem de participação no capital da coligada ou controlada;

Como se observa pela Lei nº 6.404/76, a eliminação de resultados não realizados, tanto no caso de coligadas como controladas, deve ser feita na proporção da participação da investidora, já que esse resultado é eliminado do patrimônio líquido da investida, antes da aplicação do percentual de participação. Sendo assim, a forma de cálculo do MEP, pela Lei das S.A., quando existem operações intercompanhias, deve ser feito conforme demonstrado na Tabela 2.1.

Tabela 2.1: Cálculo do Resultado de Equivalência Patrimonial – Lei das S.A.

LEI DAS S.A.
Patrimônio líquido da investida
(-) Resultado não realizado (RNR)
(=) Patrimônio Líquido ajustado
(x) % de participação
(=) Valor do investimento
(-) Valor do investimento anterior
(=) Resultado de Equivalência Patrimonial

Fonte: Artigo 248 da Lei das S.A.

Tal procedimento encontra-se adequado no caso de transações intercompanhias realizadas entre a investidora e a coligada. Isso pois, no caso de coligada, não se elimina a totalidade dos resultados não realizados, mas somente a parte do investidor nesses resultados, por assumir como terceiros os demais investidores. Como influência significativa de forma alguma significa controle, quando se negocia com uma coligada está-se, genuinamente, negociando com terceiros. Quando uma coligada vende para a investidora, é como se a investida produzisse dois lucros: um para os outros investidores e outro pela venda para a investidora, sendo que essa última parte não deve ser reconhecida pela investidora, pois é como se ela estivesse vendendo para ela mesma (E. Martins et al., 2013).

Porém, no caso de transações intercompanhias realizadas entre a investidora e uma controlada, existe um equívoco conceitual por parte da Lei das S.A. No caso de controladas, o procedimento correto é eliminar 100% dos resultados não realizados. O princípio básico desse equívoco é que a equivalência patrimonial aplicada à investimentos em controladas deve apresentar o mesmo resultado líquido e o mesmo patrimônio líquido que seriam apresentados quando da elaboração das demonstrações consolidadas, devendo, portanto, ser eliminado todo o resultado não realizado em operações intercompanhias e não apenas a parte do investidor (E. Martins et al., 2013).

Esse equívoco conceitual por parte da Lei das S.A. foi corrigido pela Instrução CVM nº 247, em 1996, que exige que, no caso de controladas, primeiro deve-se aplicar o percentual de participação, para em seguida eliminar os resultados não realizados. Tal procedimento garante que a controladora não reconheça, via MEP, qualquer centavo desse lucro, mesmo no caso em que ela detenha menos de 100% de participação (E. Martins et al., 2013). Conforme o art. 9º da Instrução CVM 247, o cálculo da equivalência patrimonial que determinará o valor do investimento é obtido conforme indicado na Tabela 2.2.

Tabela 2.2: Cálculo do Resultado de Equivalência Patrimonial – Instrução CVM 247/96

INSTRUÇÃO CVM 247/96
Patrimônio líquido da investida
(x) % de participação
(=) Subtotal
(-) Resultado não realizado (RNR)
(=) Valor do investimento
(-) Valor do investimento anterior
(=) Resultado de Equivalência Patrimonial

Fonte: Artigo 9 da Instrução CVM nº 247/96

Esse raciocínio está em conformidade com os itens 28B e 28C do Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2), em que no caso de transações ascendentes (*upstream*), ou seja, da controlada para a controladora, os resultados não realizados decorrentes dessas transações devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis da vendedora (controlada), mas não devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis individuais da controladora, devendo, portanto, ser eliminado 100% desse resultado, com a finalidade de produzir o mesmo resultado líquido e o mesmo patrimônio líquido para a controladora que serão obtidos nas demonstrações consolidadas. Porém, o CPC 18 (R2) determina que devem ser observadas as disposições contidas na Interpretação Técnica ICPC 09.

Em 6 de julho de 2012 foi aprovada a Interpretação Técnica ICPC 09 (R1) – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial, sendo que essa interpretação não tem correlação com nenhuma norma internacional (*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC)). Essa interpretação estabelece, em seu item 56 A, que deve ser utilizado o mesmo procedimento apresentado na Lei das S.A. para eliminação de resultados não realizados em caso de operações com controladas. Conforme essa interpretação, no caso de transações ascendentes (da investida para a investidora) tanto no caso de controlada, como coligada, o procedimento a ser adotado é o mesmo: primeiro elimina-se o resultado não realizado do valor do patrimônio líquido da investida para, posteriormente, aplicar o percentual de participação.

A consequência dessa alteração é que a controlada deve reconhecer o resultado normalmente, porém a controladora não apura qualquer resultado no ganho obtido pela controlada, decorrente de transações ascendentes, não tendo nenhuma alteração em seu lucro ou patrimônio líquido após a operação. Conforme o item 56 A do ICPC 09, a controladora deve registrar como resultado da operação valor nulo, não tendo afetação no seu resultado e no seu patrimônio líquido como decorrência do resultado reconhecido pela controlada. O fato de não se eliminar 100% do lucro não realizado, como determinado pela instrução da CVM e, como consequência, de se reconhecer já na demonstração individual da inves-

tidora a obrigação que esta teria com os acionistas não controladores da sua controlada, cria a necessidade de um ajuste especial na demonstração consolidada (E. Martins et al., 2013). Essa necessidade de ajuste contraria a ideia de que as investidoras em controladas devem reportar o mesmo valor de lucro líquido e patrimônio líquido nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas.

O valor desse ajuste nas demonstrações consolidadas corresponde à percentagem de participação dos acionistas não controladores no resultado não realizado decorrente da operação ascendente, já que pela nova alteração tal valor não foi reconhecido nas demonstrações individuais da investidora. Sendo assim, essa forma de eliminação do resultado não realizado pode estar criando um “lucro inflado” nas demonstrações individuais da investidora, já que se estaria reconhecendo um lucro superior ao efetivamente devido.

Conforme o item 56 B do ICPC 09, esse ajuste a ser feito, na demonstração consolidada, decorre do aumento do patrimônio líquido dos não controladores na controlada que registrou o lucro, sendo que tal diferença deve ter como contrapartida um acréscimo do custo do ativo transacionado.

De forma complementar, o CPC 18 (R2) em conjunto com o ICPC 09 (R1) determina além da Lei das S.A., não permitindo reconhecimento do lucro no investidor quando ele próprio tenha gerado lucro em vendas para a investida (transações descendentes ou *downstream*), tanto em controlada, como coligada. Para os investimentos em controladas, esse resultado não realizado na operação descendente deve ser integralmente eliminado, enquanto que, no caso de investimentos em coligadas, esse valor deve ser eliminado de forma proporcional a participação da investidora na investida. No caso de operações descendente, por não influenciar a aplicação do MEP propriamente dita (já que o resultado gerado estará na investidora e não na investida), a eliminação deve ser feita utilizando uma conta redutora da conta de investimentos (ex. “lucros a realizar”), com contrapartida em outra conta redutora de resultado de equivalência patrimonial (ex. “lucros não realizados”), no resultado.

Por fim, destaca-se que, apesar de não previsto na Lei nº 6.404/76, mas por exigência do CPC, deve-se considerar os tributos incidentes sobre os resultados não realizados. Sendo assim, o valor dos resultados não realizados deve estar líquido dos impostos para fins de equivalência patrimonial.

Apesar das complexidades e dificuldades de aplicação prática em algumas situações, o MEP apresenta reflexos relevantes nas demonstrações contábeis. Segundo esse método, as empresas reconhecem a parte que lhes cabe nos resultados gerados por suas investidas

no momento em que tais resultados são gerados e não somente no momento em que são distribuídos em forma de dividendos (como ocorre no método do custo). Como consequência, quando da distribuição de lucros como dividendos (ou juros sobre o capital próprio), esta deve reduzir (creditar) o valor patrimonial do investimento.

O reconhecimento do resultado com base nas distribuições recebidas (método do custo) pode não ser uma mensuração adequada da receita auferida pelo investidor, em função de as distribuições recebidas terem pouca relação com o desempenho da investida (CPC 18 (R2) Investimento em Coligada Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto, 2012). Portanto, pode-se dizer que o MEP acompanha o fato econômico, que é a geração de resultados, e não a formalidade da distribuição de tal resultado, trazendo uma representação mais adequada sobre a posição econômico-financeira da investidora (E. Martins et al., 2013).

2.1.5 Ajustes a Serem Feitos no Processo de Consolidação

O procedimento de consolidação das demonstrações contábeis deve apresentar informações sobre a posição e o desempenho econômico-financeiro do grupo como um todo e, portanto, deve evidenciar apenas os valores apurados em função de operações efetuadas com terceiros alheios ao grupo (E. Martins et al., 2013). Diante desse contexto, alguns ajustes devem ser feitos com a finalidade de eliminar das demonstrações consolidadas os valores e transações realizadas entre empresas pertencentes a um mesmo grupo econômico.

Os procedimentos de consolidação estão previstos no artigo 250 da Lei 6.404/76 e, de forma mais ampla, nos itens B86 e B94 do Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas. Esses procedimentos podem ser sintetizados nos seguintes tópicos principais:

- Somar os saldos das contas de todas as empresas do grupo econômico que devem ser consolidadas. Ou seja, a combinação de itens similares de ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa da controladora com os de suas controladas;
- Eliminar o valor contábil do investimento da controladora em cada controlada com contrapartida na parcela da controladora no patrimônio líquido de cada controlada. Essa eliminação é necessária para evitar problemas de duplicidade de informações (Furuta, 2005). Além da eliminação do valor contábil do investimento, deve-se

reclassificar o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) contido nesse investimento, quando existir, para o grupo do Intangível, bem como o saldo de alguma mais-valia de ativos, que deve ser reclassificado para os ativos e passivos que lhes deram origem, devendo-se reconhecer o valor do passivo fiscal diferido correspondente no passivo consolidado;

- Eliminar integralmente os saldos existentes de ativos e passivos, bem como valores de receitas, despesas e fluxos de caixa relacionados à transações entre entidades do grupo (intercompanhias). Com esse procedimento, os resultados auferidos nas transações intragrupo que estiverem reconhecidos nos ativos (estoque ou ativo imobilizado) devem ser totalmente eliminados, reconhecendo-se os tributos diferidos no ativo ou passivo, dependendo do caso. Para E. Martins et al. (2013) os tipos mais comuns de operações intragrupo, que necessitam ser eliminadas na consolidação são: receitas auferidas por transações com outra empresa do grupo, tais como juros incorridos, comissões de vendas, aluguéis, etc.; e lucros de operações de vendas entre as empresas;
- Identificar a participação de não controladores nos ativos líquidos das controladas consolidadas, sendo que essa participação dos não controladores é composta pelo montante da participação dos não controladores na data da combinação inicial e mais a parte destes nas variações patrimoniais das controladas consolidadas desde a data da combinação;
- Após a determinação do resultado líquido consolidado (na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)), identificar a parte pertinente à controladora e aos não controladores.

Esses dois últimos tópicos somente são aplicados quando a controladora detém o controle, porém, não possui a totalidade das ações (100%) da controlada. Nesse caso, ao consolidar 100% dos ativos e passivos da controlada, deve-se evidenciar a percentagem de participação dos demais investidores da controlada, em uma conta denominada “Participação de Não Controladores”, a ser apresentada de forma separada, mas dentro do patrimônio líquido consolidado (CPC 36 (R3) Demonstrações Consolidadas, 2012, item 22). O mesmo ocorre na consolidação do resultado: a parcela dos não controladores deve ser segregada e apresentada como redução (ou adição) do lucro líquido (ou prejuízo líquido) consolidado, para se obter o resultado da controladora (E. Martins et al., 2013). Para ilustrar melhor esses procedimentos de consolidação, um exemplo prático será apresentado no tópico 2.1.7.

2.1.6 Tipos de Consolidação: Integral e Proporcional

Até o final do ano de 2012, anteriormente ao CPC 19 (R2) (correlato à IFRS 11) entrar em vigor a partir de 2013, existiam no Brasil dois tipos de consolidação: a) Consolidação Plena ou Integral, quando a controladora deve consolidar 100% da sua controlada; e b) Consolidação Proporcional, que era utilizada quando existia a figura do controle compartilhado, ou seja, quando dois ou mais investidores se uniam para executar um empreendimento de forma conjunta, mas nenhum deles exercia o controle individualmente.

A consolidação plena ou integral, conforme o CPC 36 (R3), tem a finalidade de apresentar demonstrações consolidadas, que seriam as demonstrações do grupo econômico como um todo, incluindo os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa da controladora e de todas as suas controladas. Os conceitos, objetivos e procedimentos desse tipo de consolidação foram apresentados nos tópicos anteriores desse trabalho.

O procedimento de consolidação proporcional foi introduzido no Brasil, por meio da Instrução CVM 247/96, na tentativa de determinar o tratamento contábil dos investimentos em *joint ventures* (empreendimentos controlados em conjunto), já que até então, não existia nenhuma normatização específica para esse tipo de investimento. Apesar de a consolidação proporcional ter sido eliminada a partir de 2013, com a adoção do CPC 19 (R2) (assunto que será detalhadamente apresentado no decorrer do trabalho), esse tópico busca demonstrar o que é, qual o conceito e os procedimentos para a elaboração da consolidação proporcional, com a finalidade de fornecer subsídios para um melhor entendimento dos impactos da adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro.

Conforme o pronunciamento técnico vigente até 2012, que recomendava que os investimentos com controle compartilhado fossem proporcionalmente consolidados (CPC 19 (R1) Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (*Joint Venture*), 2011), o método de consolidação proporcional é um método “pelo qual a parte do empreendedor em cada um dos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada em conjunto é combinada linha a linha com itens similares nas demonstrações contábeis do empreendedor, ou em linhas separadas nessas demonstrações contábeis”.

De forma complementar, para Mackenzie et al. (2013) a empresa investidora pode incluir sua participação nos ativos, passivos, receitas e despesas da *joint venture* em conjunto com os itens semelhantes sob seu controle exclusivo, apresentando um único valor total nas demonstrações contábeis, ou em linhas separadas, mas ainda posicionados nos agrupamentos adequados.

Basicamente, os procedimentos de consolidação proporcional envolvem a aplicação do percentual de participação do investidor sobre cada ativo, passivo, receita e despesa da investida (controle compartilhado). Nesse tipo de consolidação, não existe a figura dos acionistas não controladores, como ocorre na consolidação integral, já que nenhum dos investidores controla individualmente a investida (E. Martins et al., 2013; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014).

A aplicação do método de equivalência patrimonial, anteriormente apresentado, e da consolidação proporcional deve gerar o mesmo efeito em termos de resultado líquido e patrimônio líquido para a investidora. A principal diferença entre os dois métodos é que, na consolidação proporcional, o valor do investimento é distribuído, linha a linha, para cada ativo e passivo do balanço patrimonial da investidora, bem como o resultado de equivalência patrimonial é distribuído, linha a linha, para cada receita e despesa que integra o resultado do período (E. Martins et al., 2013).

Muitos dos procedimentos de consolidação proporcional são semelhantes aos procedimentos de consolidação integral. A principal diferença entre a consolidação integral e proporcional é que, no primeiro caso, a investidora incorpora 100% dos ativos, passivos, receitas e despesas, já que efetivamente existe o controle sobre 100% desses elementos (mesmo que a investidora não detenha 100% de participação na investida, sendo que nesse caso surge a figura do acionista não controlador). Já no caso da consolidação proporcional, a investidora incorpora apenas a parcela desses elementos proporcional à sua participação na investida (PricewaterhouseCoopers, 2011).

Por fim, a consolidação proporcional segue, basicamente, o mesmo procedimento de ajustes feitos na consolidação integral (exceto a segregação da participação de não controladores). Tanto o valor do investimento, quanto os saldos e transações entre o investidor e a investida (nesse caso, *joint venture*), devem ser eliminados. Por outro lado, quando da existência de resultados não realizados em operações entre as partes, assim como no caso de coligada, tanto em operações ascendentes quanto descendentes, a investidora deve considerar como não realizado apenas a parcela da sua participação, sendo que a participação dos demais investidores deve ser considerada como realizada (ICPC 09 Demonstrações Contábeis Individuais, 2012, item 57-59).

2.1.7 Exemplo: Consolidação Integral *versus* Proporcional *versus* MEP

Com a finalidade de ilustrar os conceitos apresentados até então, bem como, facilitar o entendimento sobre a aplicação do método de equivalência patrimonial, da consolidação proporcional e da consolidação integral, o objetivo desse tópico é apresentar um exemplo prático dos procedimentos necessários para elaboração e apresentação das demonstrações contábeis consolidadas (quando aplicável), no caso de a investidora possuir investimento em coligada, controlada ou entidade controladas em conjunto (nesse caso, para fins didáticos, será utilizado o método da consolidação proporcional).

A seguir serão apresentadas as informações financeiras individuais da investidora e da investida. Na sequência, essas demonstrações contábeis serão utilizadas para elaboração das demonstrações contábeis consolidadas (quando aplicável), porém, utilizando três cenários diferentes:

- **1º cenário:** considerando que a investidora controla integralmente a investida, sendo que, conseqüentemente, o procedimento de consolidação integral (plena) será utilizado;
- **2º cenário:** considerando que a investidora exerce influência significativa na investida, porém, não detém o controle da mesma. Portanto, será aplicado o método de equivalência patrimonial, não existindo diferença na demonstração individual e na consolidada;
- **3º cenário:** considerando que a investidora detém o controle compartilhado da investida, com um terceiro investidor. Após a adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangement*, a partir de 2013, o método de equivalência patrimonial deve ser utilizado nesse caso. Porém, como a finalidade desse exemplo é justamente evidenciar a diferença entre os três métodos de reconhecimento que existiam até então (consolidação integral, equivalência patrimonial e consolidação proporcional), será utilizado o método de consolidação proporcional (opção existente até 2012, anteriormente à adoção da IFRS 11).

Por fim, será realizada a comparação dos balanços consolidados utilizando as três metodologias, com a finalidade de identificar as principais diferenças entre cada um dos métodos. A seguir serão apresentadas as informações para a realização do exemplo.

- A empresa X detém 60% de participação na empresa Y;
- A empresa X vendeu R\$10.000,00 de suas mercadorias para a empresa Y pelo valor de R\$ 15.000,00;
- A empresa Y pagou 50% a vista e 50% será pago em 6 meses;
- A empresa Y manteve R\$ 9.000,00 das compras da empresa X em estoque;
- Considerar alíquota de imposto de 30%.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado individuais da Cia Y (investida) encontram-se nas Tabelas 2.3 e 2.4.

Tabela 2.3: Balanço Patrimonial - Cia Y

BALANÇO PATRIMONIAL - CIA Y (INVESTIDA)			
ATIVO		PASSIVO	
<i>Ativo circulante</i>	73.000	<i>Passivo circulante</i>	35.000
Disponível	10.000	Contas a pagar	27.500
Clientes	47.000	Contas a pagar Cia X	7.500
Estoques	16.000	<i>Passivo não circulante</i>	15.000
		Contas a pagar	15.000
<i>Ativo não circulante</i>	75.000	<i>Patrimônio líquido</i>	98.000
Imobilizado	75.000	Capital Social	80.000
		Reservas	18.000
TOTAL	148.000	TOTAL	148.000

Tabela 2.4: Demonstração do Resultado - Cia Y

DRE - CIA Y (INVESTIDA)	
Receita líquida de vendas	80.000
(-) Custo da mercadoria vendida	(40.000)
(=) Lucro Bruto	40.000
Despesas diversas	(14.286)
(=) Lucro antes IR/CS	25.714
(-) IR corrente	(7.714)
(+) IR diferido	0
Lucro Líquido	18.000

Considerando que existem lucros não realizados decorrentes de operações entre a investidora e a investida e que esses lucros não realizados devem ser contabilizados de forma diferente nas demonstrações individuais da investidora, dependendo do tipo de investimento, serão apresentados um Balanço Patrimonial e uma Demonstração do Resultado da Cia X (investidora) para cada um dos três cenários acima mencionados.

Cenário 1 – Participação da Cia X na Cia Y caracterizada como controlada integral

Para a primeira simulação será considerado que, além de deter mais da metade dos direitos de voto da Cia Y (60%), a Cia X também tem poder sobre a investida (Cia Y), estando exposta a retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento com a investida, e é capaz de utilizar do seu poder para influenciar o valor de seus retornos. Sendo assim, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3), correlato à IFRS 10, a Cia X (controladora) controla a Cia Y (controlada), devendo consolidá-la integralmente.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado individuais da Cia X (controladora) encontram-se nas Tabelas 2.5 e 2.6.

Tabela 2.5: Balanço Patrimonial - Cia X

BALANÇO PATRIMONIAL - CIA X (CONTROLADORA)			
ATIVO		PASSIVO	
Ativo circulante	175.200	Passivo circulante	150.000
Disponível	15.000	Contas a pagar	150.000
Clientes	102.700		
Estoques	50.000	Passivo não circulante	60.000
Contas a receber - Cia Y	7.500	Contas a pagar	60.000
Ativo não circulante	156.700		
Investimento - Cia Y	56.700		
Investimento - VP	58.800	Patrimônio líquido	121.900
(-) Lucro não realizado	(3.000)	Capital Social	100.000
(+) Imposto diferido LNR	900	Reservas	21.900
Imobilizado	100.000		
TOTAL	331.900	TOTAL	331.900

Tabela 2.6: Demonstração do Resultado - Cia X

DRE - CIA X (CONTROLADORA)	
Receita líquida de vendas	200.000
(-) Custo da mercadoria vendida	(140.000)
(=) Lucro Bruto	60.000
Despesas diversas	(50.000)
Receita Equiv. Patrimonial	10.800
(-) Lucro não realizado líquido	(3.000)
(=) Lucro antes IR/CS	17.800
(-) IR corrente	(3.000)
(+) IR diferido	900
Lucro Líquido	15.700

Conforme mencionado no enunciado, a Cia X vendeu parte de suas mercadorias para a Cia Y, com lucro. Tal operação é classificada como uma operação descendente (*downstream*) entre controladora e controlada, conforme Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2) e ICPC 09 (R1). Esse pronunciamento determina que quando da existência de transações descendentes da controladora para a controlada, o lucro não realizado gerado nessa operação

deve ser integralmente eliminado nas demonstrações individuais da própria controladora, com contrapartida na conta de investimento (como se fosse uma devolução de parte desse investimento) (ICPC 09 Demonstrações Contábeis Individuais, 2012, item 55B). A Tabela 2.7 apresenta as informações sobre a venda de mercadoria da Cia X para a Cia Y.

Tabela 2.7: Operação Intercompanhias

Receita na venda	15.000
Custo na venda	(10.000)
Lucro Bruto	5.000
Parcela realizada	2.000
Parcela não realizada	3.000
Lucro não realizado	3.000
Impostos (30%)	900
LNR líquido	2.100

O lucro gerado na operação, para a Cia X, é de R\$ 5.000,00. Entretanto, como parte do ativo ainda está no estoque da Cia Y, permanecendo, portanto, dentro do grupo econômico, parte desse lucro é considerada como “Lucro Não Realizado (LNR)”, já que não foi realizado, por meio de venda, para terceiros ao grupo. Como a Cia Y manteve R\$ 9.000,00 em estoque, dos R\$15.000,00 adquiridos da Cia X, 60% (R\$9.000/R\$15.000) do lucro de R\$ 5.000,00, ou seja, R\$ 3.000,00, é lucro não realizado, sendo que tal valor foi registrado, portanto, como conta redutora de Investimentos – Cia Y no balanço patrimonial individual da controladora, com contrapartida em uma conta redutora de Receita de Equivalência Patrimonial, na DRE da controladora.

Além desse valor, ainda é necessário registrar o imposto diferido decorrente desse lucro não realizado que, nesse caso é de R\$ 900,00, correspondente a 30% (alíquota do imposto) desse lucro não realizado de R\$ 3.000,00. Esse valor de imposto diferido é registrado a débito em uma subconta da conta de “Investimento – Cia Y”, denominada de “Imposto diferido – LNR”, tendo como contrapartida uma receita de imposto diferido, no resultado. O lucro líquido não realizado decorrente dessa operação é, portanto, de R\$ 2.100,00.

Tendo feito essas considerações é possível, baseado nas informações acima mencionadas, proceder com a utilização da técnica de consolidação integral. Para esse cenário 1, em que se presume o controle, o balanço e a DRE consolidados ficariam conforme as Tabelas 2.8 e 2.9.

Tabela 2.8: Balanço Patrimonial Consolidado pelo Método da Consolidação Integral

BALANÇO	Cia "X"	Cia "Y"	Eliminações D C		Consolidado
ATIVO					
<i>Ativo circulante</i>	175.200	73.000			237.700
Disponível	15.000	10.000			25.000
Cientes	102.700	47.000			149.700
Estoques	50.000	16.000		(b) 3.000	63.000
Contas a receber - Cia Y	7.500	0		(d) 7.500	0
<i>Ativo não circulante</i>	156.700	75.000			175.900
Realizável a Longo Prazo	0	0			900
Imposto diferido ativo	0	0	(c) 900		900
Investimento - Cia Y	56.700	0			0
Investimento - VP	58.800	0		(a) 58.800	0
(-) Lucro não realizado	(3.000)	0	(b) 3.000		0
(+) Imp. diferido LNR	900	0		(c) 900	0
Imobilizado	100.000	75.000			175.000
TOTAL	331.900	148.000			413.600
PASSIVO					
<i>Passivo circulante</i>	150.000	35.000			177.500
Contas a pagar	150.000	27.500			177.500
Contas a pagar Cia X	0	7.500	(d) 7.500		0
<i>Passivo Não Circulante</i>	60.000	15.000			75.000
Contas a pagar	60.000	15.000			75.000
 <i>Patrimônio Líquido</i>	 121.900	 98.000			 161.100
Capital Social	100.000	80.000	(a) 80.000		100.000
Reservas	21.900	18.000	(a) 18.000		21.900
Não controladores				(a) 39.200	39.200
TOTAL	331.900	148.000	109.400	109.400	413.600

Tabela 2.9: Demonstração do Resultado Consolidada pelo Método da Consolidação Integral

	Cia "X"	Cia "Y"	Eliminações D C		Consolidado
Receita líquida de vendas	200.000	80.000	(e) 15.000		265.000
(-) CMV	(140.000)	(40.000)		(e) 12.000	(168.000)
(=) Lucro Bruto	60.000	40.000			97.000
Despesas diversas	(50.000)	(14.286)			(64.286)
Receita Equiv. Patrimonial	10.800	0	(g) 10.800		0
(-) Lucro não realizado	(3.000)	0		(e) 3.000	0
(=) Lucro antes IR/CS	17.800	25.714			32.714
(-) IR corrente	(3.000)	(7.714)			(10.714)
(+) IR diferido	900	0			900
Lucro Líquido	15.700	18.000	25.800	15.000	22.900
Atribuível aos controladores					15.700
Atribuível aos não controladores					7.200

Cenário 2 – Participação da Cia X na Cia Y caracterizada como coligada

Nessa segunda simulação foram utilizadas as mesmas informações (dados) do cenário anterior, porém, considerando agora que o investimento que a Cia X detém, apesar de corresponder à 60% dos direitos de voto da Cia Y, não lhe fornece o controle sobre a investida, apenas influência significativa, em decorrência de acordos contratuais estabelecidos com o segundo investidor, que detém os outros 40% de participação na Cia Y. Sendo assim, conforme as determinações do Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2), a Cia Y é coligada da Cia X, devendo esta utilizar o MEP para registrar o seu investimento na Cia Y, não sendo utilizado, portanto, nenhum procedimento de consolidação. Como consequência, o balanço “consolidado” da Cia X será exatamente igual ao seu balanço individual (considerando que a Cia X não possua o controle de nenhuma outra sociedade).

Entretanto, ao considerar o investimento da Cia X na Cia Y como coligada, o procedimento de reconhecimento do lucro não realizado decorrente da operação entre as companhias é diferente de quando esse investimento é caracterizado como controlada integral. Sendo assim, o balanço individual da Cia X, nesse cenário, será diferente do balanço individual apresentado no cenário anterior. O Balanço Patrimonial e a DRE individuais da Cia X (investidora), para o cenário 2, encontram-se nas Tabelas 2.10 e 2.11.

Tabela 2.10: Balanço Patrimonial - Cia X

BALANÇO PATRIMONIAL - CIA X (INVESTIDORA)			
ATIVO		PASSIVO	
Ativo circulante	175.200	Passivo circulante	150.000
Disponível	15.000	Contas a pagar	150.000
Clientes	102.700		
Estoques	50.000	Passivo Não Circulante	60.000
Contas a receber - Cia Y	7.500	Contas a pagar	60.000
Ativo não circulante	157.540		
Investimento - Cia Y	57.540		
Investimento - VP	58.800	Patrimônio Líquido	122.740
(-) Lucro não realizado	(1.800)	Capital Social	100.000
(+) Imposto diferido LNR	540	Reservas	22.740
Imobilizado	100.000		
TOTAL	332.740	TOTAL	332.740

Tabela 2.11: Demonstração do Resultado - Cia X

DRE - CIA X (INVESTIDORA)	
Receita líquida de vendas	200.000
(-) Custo da mercadoria vendida	(140.000)
(=) Lucro Bruto	60.000
Despesas diversas	(50.000)
Receita Equiv. Patrimonial	10.800
(-) Lucro não realizado líquido	(1.800)
(=) Lucro antes IR/CS	19.000
(-) IR corrente	(3.000)
(+) IR diferido	540
Lucro Líquido	16.540

A diferença que pode ser observada nas demonstrações individuais da Cia X, quando comparadas com o cenário anterior, é que quando ocorrem operações entre investidora e coligada, com a existência de lucro não realizado, tal lucro deve ser eliminado proporcionalmente à participação da investidora (e não integralmente eliminado como no caso anterior, de controlada). Conforme item 49 do ICPC 09, no caso de operações de venda de uma investidora para uma coligada, são considerados lucros não realizados apenas a parcela proporcional referente a participação da investidora na coligada, sendo que a parcela referente a participação dos outros acionistas é considerada como lucro realizado, já que se está, de fato, negociando com terceiros.

Sendo assim, no exemplo em questão, quando a Cia X vendeu para a Cia Y e apurou um lucro na operação de R\$5.000,00, sendo que desse valor R\$ 3.000,00 é considerado lucro não realizado, no caso de investimento em coligada, na demonstração individual da Cia X será reconhecido um lucro não realizado de apenas R\$ 1.800,00 (60% de R\$ 3.000,00), sendo que a diferença de R\$ 3.200,00 é considerada como lucro realizado. Tal procedimento difere do apresentado no cenário anterior, em que foram eliminados 100% do lucro não realizado (R\$ 3.000,00).

Como consequência dessa alteração no valor do lucro não realizado reconhecido, o valor do imposto diferido decorrente do lucro não realizado também será diferente. Para esse cenário, a Cia X reconhece um imposto diferido sobre o lucro não realizado de apenas R\$ 540,00 (30% de R\$ 1.800,00) e não mais os R\$ 900,00. Como consequência dessas alterações, o lucro líquido da investidora, que era de R\$ 15.700,00 passou para R\$ 16.540,00, sendo essa diferença de R\$ 840,00 refletida no patrimônio líquido. Esse valor corresponde a 40% do lucro líquido não realizado de R\$ 2.100,00 (lucro não realizado de R\$ 3.000,00 líquido dos impostos de R\$ 900,00), que deixou de ser reconhecido nas demonstrações individuais da Cia X.

Cenário 3 – Participação da Cia X na Cia Y caracterizada como controle conjunto

A última simulação a ser feita será considerando que a Cia X detém o controle compartilhado da Cia Y, em conjunto com o terceiro investidor, que detém os demais 40% de participação na investida. O acordo contratual estabelecido entre as partes determina o compartilhamento do controle da Cia Y entre as duas partes, sendo que as decisões sobre as atividades relevantes da investida exigem o consentimento unânime das partes. Como consequência, a Cia Y é caracterizada como uma *joint venture* da Cia X, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2).

A partir de 1º de janeiro de 2013, com a aplicação do CPC 19 (R2), correlato à IFRS 11, o procedimento que a Cia X deveria adotar para reconhecer o seu investimento na Cia Y nas suas demonstrações consolidadas é o método de equivalência patrimonial (semelhante ao investimento em coligada, acima exemplificado). Anteriormente a essa norma, conforme a IAS 31 e o próprio CPC 19 (R1), a Cia X poderia optar por esse método (equivalência patrimonial) ou pela consolidação proporcional, apesar de esse último ser recomendado tanto pelo IASB quanto pelo CPC como sendo o método mais adequado. Adicionalmente, vale mencionar que no cenário brasileiro, quando o CPC 19 estava em sua primeira versão, apenas o método de consolidação proporcional era permitido. Como a finalidade desse tópico é demonstrar as diferenças existentes entre os três métodos apresentados: MEP, Consolidação Proporcional e Consolidação Integral, para fins didáticos, o investimento da Cia X na Cia Y será apresentado nas demonstrações consolidadas da Cia X utilizando o método da consolidação proporcional (opção existente até 2012).

Antes de apresentar as demonstrações contábeis consolidadas, é preciso entender como deveriam ser as demonstrações individuais da Cia X, em relação a apuração do lucro não realizado decorrente da transação entre as companhias. Conforme o item 57 do ICPC 09 (R1), no caso de investimento em *joint ventures*, o tratamento contábil para reconhecimento de lucro não realizado em operações descendentes é igual ao tratamento adotado para investimentos em coligadas. Ou seja, o investidor deve reconhecer como lucro não realizado apenas a parcela proporcional à sua participação, considerando como lucro realizado a parcela relativa à participação dos demais investidores, por considerar que são terceiros independentes (ICPC 09 Demonstrações Contábeis Individuais, 2012, item 57). Sendo assim, as demonstrações individuais da Cia X, nesse cenário 3, serão exatamente iguais às demonstrações individuais da Cia X apresentadas no cenário anterior (quando o investimento era considerado como coligada).

Tendo feito essas considerações, é possível proceder com a utilização da técnica de consolidação proporcional. Para esse cenário 3, em que há controle conjunto, o balanço e a

DRE consolidados ficariam conforme apresentado pelas Tabelas 2.12 e 2.13.

Tabela 2.12: Balanço Patrimonial Consolidado pelo Método da Consolidação Proporcional

BALANÇO	Cia "X"	Cia "Y"		Eliminações		Consolidado
		100%	60%	D	C	
ATIVO						
<i>Ativo circulante</i>	175.200	73.000	43.800			212.700
Disponível	15.000	10.000	6.000			21.000
Clientes	102.700	47.000	28.200			130.900
Estoques	50.000	16.000	9.600		(b)1.800	57.800
Contas a receber - Cia Y	7.500	0	0		(d)4.500	3.000
<i>Ativo não circulante</i>	157.540	75.000	45.000			145.540
Realizável a Longo Prazo	0	0	0			540
Imposto diferido ativo	0	0	0	(c) 540		540
Investimento - Cia Y	57.540	0	0			0
Investimento - VP	58.800	0	0		(a)58.800	0
(-) Lucro não realizado	(1.800)	0	0	(b)1.800		0
(+) Imposto diferido LNR	540	0	0		(c)540	0
Imobilizado	100.000	75.000	45.000			145.000
TOTAL	332.740	148.000	88.800			358.240
PASSIVO						
<i>Passivo circulante</i>	150.000	35.000	21.000			166.500
Contas a pagar	150.000	27.500	16.500			166.500
Contas a pagar Cia X	0	7.500	4.500	(d)4.500		0
<i>Passivo Não Circulante</i>	60.000	15.000	9.000			69.000
Contas a pagar	60.000	15.000	9.000			69.000
 <i>Patrimônio Líquido</i>	 122.740	 98.000	 58.800			 122.740
Capital Social	100.000	80.000	48.000	(a)48.000		100.000
Reservas	22.740	18.000	10.800	(a)10.800		22.740
TOTAL	332.740	148.000	88.800	65.640	65.640	358.240

Tabela 2.13: Demonstração do Resultado Consolidado pelo Método de Consolidação Proporcional

DRE	Cia "X"	Cia "Y"		Eliminações		Consolidado
		100%	60%	D	C	
Receita líquida de vendas	200.000	80.000	48.000	(e)9.000		239.000
(-) Custo da mercadoria vendida	(140.000)	(40.000)	(24.000)		(e)7.200	(156.800)
(=) Lucro Bruto	60.000	40.000	24.000			82.200
Despesas diversas	(50.000)	(14.286)	(8.572)			(58.572)
Receita Equiv. Patrimonial	10.800	0	0	(g)10.800		0
(-) Lucro não realizado líquido	(1.800)	0	0		(e)1.800	0
(=) Lucro antes IR/CS	19.000	25.714	15.428			23.628
(-) IR corrente	(3.000)	(7.714)	(4.628)			(7.628)
(+) IR diferido	540	0	0			540
Lucro Líquido	16.540	18.000	10.800	19.800	9.000	16.540

Conforme mencionado no tópico 2.1.6, muitos dos procedimentos da consolidação proporcional são semelhantes aos procedimentos da consolidação integral. Entretanto, vale observar que os valores apresentados nas colunas de “Eliminações”, no caso da consolidação proporcional, são proporcionais à participação do investidor (60%), e não integralmente eliminados, como na consolidação integral. Isso, pois, no método de consolidação proporcional, os valores das contas patrimoniais e de resultado da Cia Y são agrupados aos

valores da Cia X apenas na proporção do investimento desta na primeira. Sendo assim, os valores das eliminações também devem ser proporcionais.

As Tabelas 2.14 e 2.15 apresentam as demonstrações contábeis consolidadas, de forma comparativa, para os três métodos analisados nos três cenários: MEP, Consolidação Proporcional e Consolidação Integral.

Tabela 2.14: Balanço Patrimonial Consolidado - Comparativo

BALANÇO PATRIMONIAL - CIA X							
ATIVO	MEP	CP	CI	PASSIVO	MEP	CP	CI
<i>Ativo circulante</i>	<i>175.200</i>	<i>212.700</i>	<i>237.700</i>	<i>Passivo circulante</i>	<i>150.000</i>	<i>166.500</i>	<i>177.500</i>
Disponível	15.000	21.000	25.000	Contas a pagar	150.000	166.500	177.500
Clientes	102.700	130.900	149.700	Contas a pagar Cia X	0	0	0
Estoques	50.000	57.800	63.000	<i>Passivo não circulante</i>	<i>60.000</i>	<i>69.000</i>	<i>75.000</i>
Contas a receber - Cia Y	7.500	3.000	0	Contas a pagar	60.000	69.000	75.000
<i>Ativo não circulante</i>	<i>157.540</i>	<i>145.540</i>	<i>175.900</i>				
Realizável a longo prazo	0	540	900				
Imposto diferido ativo	0	540	900				
Investimento - Cia Y	57.540	0	0				
Investimento - VP	58.800	0	0	<i>Patrimônio líquido</i>	<i>122.740</i>	<i>122.740</i>	<i>161.100</i>
(-) Lucro não realizado	(1.800)	0	0	Capital Social	100.000	100.000	100.000
(+) Imposto diferido LNR	540	0	0	Reservas	22.740	22.740	21.900
Imobilizado	100.000	145.000	175.000	Part. Não Control.	0	0	39.200
TOTAL	332.740	358.240	413.600	TOTAL	332.740	358.240	413.600

LEGENDA:

MEP - Método de Equivalência Patrimonial

CP - Consolidação Proporcional

CI - Consolidação Integral (Plena)

Tabela 2.15: Demonstração do Resultado Consolidada - Comparativo

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADA - CIA X			
ATIVO	MEP	CP	CI
Receita líquida de vendas	200.000	239.000	265.000
(-) Custo da mercadoria vendida	(140.000)	(156.800)	(168.000)
(=) Lucro Bruto	60.000	82.200	97.000
Despesas diversas	(50.000)	(58.572)	(64.286)
Receita Equiv. Patrimonial	10.800	0	0
(-) Lucro não realizado líquido	(1.800)	0	0
(=) Lucro antes IR/CS	19.000	23.628	32.714
(-) IR corrente	(3.000)	(7.628)	(10.714)
(+) IR diferido	540	540	900
Lucro Líquido	16.540	16.540	22.900
	Atribuível aos controladores		15.700
	Atribuível aos não controladores		7.200

Mesmo sendo um exemplo simplificado é possível perceber que a utilização de um método em detrimento de outro pode levar a valores de ativos, passivos, receitas e despesas bastante diferentes.

Inicialmente, comparando as demonstrações consolidadas pelo método de Equivalência Patrimonial e pela Consolidação Proporcional é possível perceber que os valores de resultado líquido e patrimônio líquido são exatamente os mesmos. O tratamento para o reconhecimento do lucro não realizado decorrente de operações entre companhias também é o mesmo (eliminação proporcional). A principal diferença entre os dois métodos é que, no caso da consolidação proporcional, o valor do investimento é distribuído, linha a linha, para cada ativo e passivo do balanço patrimonial da investidora, bem como o resultado de equivalência patrimonial é distribuído, linha a linha, para cada receita e despesa que integra o resultado. Ambos os métodos consideram apenas o reconhecimento, nas demonstrações consolidadas, dos valores de ativo, passivo, receita e despesa da investida Cia Y proporcionais à participação da Cia X. Porém, enquanto o método da consolidação proporcional apresenta esses valores segregados, linha a linha, o MEP apresenta esse valor líquido, em uma única conta (investimentos).

A diferença de R\$ 25.500,00 entre o valor total de ativo/passivo entre o método de equivalência patrimonial e o de consolidação proporcional pode ser explicado da seguinte forma: o valor do ativo da investida (R\$148.000,00), deduzido dos saldos de operações entre as duas empresas (R\$7.500,00), deve ser multiplicado pelo percentual de participação da Cia X na Cia Y (60%), obtendo um valor de R\$ 84.300,00, o qual deve ajustado pelo valor do lucro não realizado líquido dos impostos (redução de R\$1.260), e por fim deve ser reduzido o valor de R\$57.540,00, correspondente ao valor do investimento da Cia X na Cia Y. A lógica da operação é que para sair do balanço patrimonial elaborado pelo método

de equivalência patrimonial para o elaborado pela consolidação proporcional, deve ser adicionado o valor correspondente a 60% do valor do ativo da investida (já líquido dos saldos de operações intragrupo) e, na sequência, eliminado o valor do investimento da Cia X na Cia Y. A mesma lógica é aplicada para o caso do passivo.

Por outro lado, ao se comparar as demonstrações contábeis elaboradas pelo método da consolidação proporcional com as elaboradas pela consolidação integral, pode-se observar que, além das contas de ativo, passivo, receita e despesa, os valores de patrimônio líquido e lucro líquido também são diferentes. Isso, pois, no caso da consolidação integral, 100% dos ativos, passivos, receitas e despesas da investida são adicionados às contas da investidora (e não apenas a parcela proporcional). Como consequência dessa diferença, na consolidação integral surge uma figura nova: a participação dos acionistas não controladores, que deve ser destacada em uma conta específica do patrimônio líquido consolidado e que corresponde exatamente aos outros 40% detidos pelos demais acionistas da Cia Y.

A diferença entre o patrimônio líquido pela consolidação integral e proporcional decorre do valor destinado a participação dos acionistas não controladores (R\$39.200,00), além da diferença na forma de contabilização do lucro não realizado decorrente de operações entre as empresas, já que na consolidação integral 100% do lucro não realizado é eliminado. Essa diferença de R\$840,00, que corresponde à 40% do lucro líquido não realizado (R\$3.000,00 de lucro não realizado menos R\$900,00 de impostos diferidos), também gera diferença entre os dois valores de patrimônio líquido. Sendo assim, R\$39.200,00 de participação de não controladores, menos o ajuste de R\$ 840,00 do lucro líquido não realizado, gera uma diferença no patrimônio líquido apresentado pelos dois métodos de consolidação de R\$ 38.360,00.

Da mesma forma, a diferença do lucro líquido entre a consolidação proporcional e integral, que é de R\$ 6.360,00, corresponde à participação de 40% dos acionistas não controladores sobre o lucro líquido da investida (40% de R\$ 18.000,00), menos o valor do ajuste do lucro não realizado de R\$840,00, mencionado no parágrafo anterior.

2.2 Negócios em Conjunto (*Joint Arrangements*)

2.2.1 Definição

Dentre as opções de investimentos permanentes em outras sociedades, os investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) têm-se mostrado uma nova tendência mundial

nos últimos anos (Goldbers & Wolfe, 1993; Furuta, 2005; Dima & Saccon, 2012; E. Martins et al., 2013; Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014).

Os investimentos com controle compartilhado são considerados alianças estratégicas entre duas ou mais empresas com a finalidade de atingir um objetivo comum, sendo considerado um mecanismo fundamental de cooperação, amplamente utilizado no mundo dos negócios (Betancourt & Baril, 2013).

Negócio em conjunto é definido pelo Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2), correlato à IFRS 11, como um negócio do qual duas ou mais partes têm o controle conjunto, podendo ser classificado como operações em conjunto (*joint operations*) ou empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*). As características e critérios que devem ser observados pela investidora para classificar o seu investimento serão abordados em tópicos subsequentes.

As duas características principais de um negócio em conjunto são: a) as partes integrantes estão vinculadas por um acordo contratual; e b) o acordo contratual dá a duas ou mais dessas partes integrantes o controle conjunto do negócio (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012). Porém, vale destacar que nem sempre o acordo contratual é estabelecido formalmente por escrito, podendo ser apresentado em forma de contrato ou de discussões documentadas entre as partes (E. Martins et al., 2013).

Sendo assim, o controle conjunto tem origem sempre que dois ou mais investidores compartilham o controle da entidade de modo que as decisões sobre as atividades relevantes exijam o consenso unânime das partes que compartilham o poder, já que nenhuma investidora controla individualmente a investida (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012).

O fato de ser um investimento em que o controle é compartilhado não significa que, obrigatoriamente, as partes investidoras devem ter a mesma participação na investida. Desde que o compartilhamento do controle esteja previsto em estatuto ou acordo, tal controle existe mesmo que as percentagens de participação dos investidores sejam diferentes.

2.2.2 Vantagem e Importância dos Investimentos em *Joint Arrangements*

Diversos fatores do ambiente econômico, como por exemplo, crises financeiras, inflação, incertezas sobre o futuro, burocracia e competitividade, contribuíram para tornar os negócios empresariais cada vez mais complexos. Para combater tais dificuldades, muitas

empresas passaram a se unir com outras empresas em acordos de cooperação, por meio de negócios em conjunto (*joint arrangements*), com a finalidade de compartilhar os riscos e benefícios, na busca do atingimento dos seus objetivos em comum (Reklau, 1977).

Devido à complexidade das atividades empresariais e a elevada concorrência, existe a necessidade de adaptação constante das estratégias empresariais a novos contextos de mercados e a alteração da estrutura de concorrentes, produtos e/ou serviços para que a empresa possa se manter no mercado. Sendo assim, a cooperação entre as empresas, visando sinergias, pode ser utilizada como um mecanismo de grande importância para atingir esses objetivos, funcionando igualmente como meio de adaptação tanto em períodos de expansão como em períodos de retração do mercado (Santos, 2011).

Os investimentos em que o controle é compartilhado encontram-se como uma solução interessante, principalmente para as empresas mais conservadoras, já que representa uma forma de dividir os riscos potenciais de um negócio (E. Martins et al., 2013). Nesse sentido Goldbers e Wolfe (1993) e Freedman (1996) mencionam que investir em *joint ventures* internacionais representa uma forma cada vez mais atraente de entrar no mercado externo, reduzindo riscos políticos e econômicos.

Corfome Koh e Venkatraman (1991) os motivos que levam as empresas a formarem *joint ventures* podem ser segregados em duas perspectivas teóricas: a) Comportamento Estratégico: as empresas formam *joint ventures* por motivos de alianças estratégicas ou por buscarem maior competitividade e habilidade (*know-how*) para oferecer produtos e serviços de melhor qualidade, conquistando maior participação no mercado; e b) Teoria dos custos de transação: as empresas formam *joint ventures* com a finalidade de criar mecanismos de governança mais eficientes, ou ainda, reduzir os custos de produção e administração (custos de transação).

Sob a ótica da racionalidade econômica, utilizando como base a Teoria dos Custos de Transação, uma empresa teria incentivos para realizar determinado investimento quando os potenciais benefícios excederem os custos correspondentes. Por meio dessa teoria é possível entender os motivos que levam as empresas a formarem *joint ventures*, por exemplo, no lugar de investir em uma controlada, já que a investidora compartilha os custos do empreendimento com as outras partes. Principalmente em alguns setores, quando os custos de aquisição, integração e reestruturação após a aquisição são significativos, a formação de *joint ventures*, utilizando a lógica da Teoria dos Custos de Transação, encontra-se como a forma mais eficiente de cooperação inter-empresarial (Hennart, 1991; Koh & Venkatraman, 1991; Santos, 2011).

O estudo sobre a importância da formação de investimentos em que o controle é compar-

tilhado é multidisciplinar, sendo que os impactos desse tipo de investimento podem ser analisados sob diversas perspectivas. As principais vantagens que incentivam as empresas a formarem acordos cooperativos, por meio de negócios em conjunto, são:

- Acesso a novas habilidades (*know-how*) e recursos complementares (ex. capital, tecnologia, conhecimento, etc) (Reklau, 1977; Koh & Venkatraman, 1991; Ernst&Young, 2011a; Dima & Saccon, 2012; Betancourt & Baril, 2013);
- Expansão das operações para um ramo de atividade diferente: a formação de um negócio em conjunto com uma ou mais entidades que já tenham conhecimento sobre o setor, os produtos, o processo de distribuição, etc., é fundamental para a continuidade da entidade nesse novo setor (Hennart, 1991; Jones & Danbolt, 2004; Furuta, 2005; Ernst&Young, 2011a; Dima & Saccon, 2012; Betancourt & Baril, 2013);
- Expansão das atividades para novas regiões geográficas e no mercado externo: a formação de negócios em conjunto é considerada um dos principais elementos de internacionalização das empresas (Reklau, 1977; Hennart, 1991; Jones & Danbolt, 2004; Furuta, 2005; Ernst&Young, 2011a; Betancourt & Baril, 2013);
- Compartilhamento dos riscos do negócio (Reklau, 1977; Koh & Venkatraman, 1991; Furuta, 2005; Ernst&Young, 2011a; Dima & Saccon, 2012; Betancourt & Baril, 2013);
- Redução de custos operacionais: esse incentivo é mais evidente em setores de atividade em que uma das principais barreiras de entrada são os elevados custos (Reklau, 1977; Hennart, 1991; Koh & Venkatraman, 1991; Jones & Danbolt, 2004; Betancourt & Baril, 2013);
- Possibilidade de se vender rapidamente a participação no investimento para as outras partes envolvidas no negócio (Ernst&Young, 2011a; Dima & Saccon, 2012);
- Economia de escala (Koh & Venkatraman, 1991; Betancourt & Baril, 2013);
- Maior competitividade no mercado (Koh & Venkatraman, 1991; Furuta, 2005).

Diversos artigos também analisam a importância desse tipo de acordo cooperativo, por meio da formação de negócios em conjunto (*joint venture* ou *joint operation*), no mercado de capitais. A maior parte desses estudos evidencia que o mercado reage positivamente à formação desse tipo de empreendimento (Koh & Venkatraman, 1991; Burton, Lonie & Power, 1999; Merchant, 2001; Jones & Danbolt, 2004).

Koh e Venkatraman (1991) analisaram os impactos das estratégias de formação de *joint venture* no valor de mercado das empresas investidoras, no setor de tecnologia da informação, em que esse tipo de investimento seria bastante comum. Os autores chegaram a três resultados importantes: a) os anúncios de formação de *joint venture* geralmente aumentam o valor de mercado das empresas investidoras; b) investimento em *joint venture* é superior a outros três mecanismos de cooperação (licenças de tecnologia; cooperação em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e *marketing*); e c) a magnitude do impacto no valor de mercado varia conforme o tipo de estratégia de investimento em *joint venture*.

Burton et al. (1999) analisaram a reação do mercado em resposta à 500 anúncios de diferentes tipos de investimentos feitos por empresas do Reino Unido (UK), durante o período de 3 anos. Os resultados indicam que o mercado reage positivamente apenas aos anúncios de formação de *joint venture*, demonstrando a importância desse tipo de investimento para o mercado de capitais.

Jones e Danbolt (2004) analisam a reação do mercado não apenas aos anúncios de formação de *joint venture*, mas também aos anúncios sobre o desempenho das atividades desses investimentos. Os resultados indicaram que o mercado reage positivamente tanto aos anúncios de formação de *joint venture*, como também, aos anúncios do desempenho desses investimentos, indicando que esse tipo de investimento é relevante para o mercado não só no período inicial. Além disso, a reação a esses anúncios será maior (apresenta retorno anormal positivo maior) para as empresas investidoras menores.

Uma das possíveis explicações para a reação positiva do mercado aos anúncios de formação de *joint venture* é o fato de que esse tipo de investimento é considerado um mecanismo de grande importância para internacionalização das empresas (Reklau, 1977; Hennart, 1991; Koka & Prescott, 2002; Betancourt & Baril, 2013). Sendo assim, conforme Morck e Yeung (1991), como os investidores hesitam em diversificar a sua carteira de investimentos internacionais, por questões de restrições no fluxo de caixa e de problemas de assimetria informacional, esses investidores tenderiam a reagir positivamente quando a empresa que investem forma *joint ventures* internacionais, já que isso permitiria a eles melhorar a eficiência da carteira de investimentos, por meio da diversificação, porém, com menores riscos.

Por outro lado, mesmo que a maior parte desses estudos tenha identificado uma reação positiva do mercado aos anúncios de formação de *joint venture*, essa reação do mercado depende da jurisdição e da eficiência do mercado em questão, não sendo unânime em todos os países (Dima & Saccon, 2012). Finnerty, Owers e Rogers (1986) não encontraram evidências significativas de retornos anormais associados aos anúncios de formação de

joint venture, concluindo que os benefícios para o investidor de a empresa investir em *joint ventures* são similares aos benefícios de investir em controladas. Chang e Chen (2002) encontraram que os anúncios de formação de *joint ventures* nacionais por empresas do Taiwan são, geralmente, associados com um retorno anormal negativo, indicando que os investidores reagem negativamente a esses anúncios.

A importância global dos investimentos em *joint ventures* no mercado de capitais evidencia que alterações na forma de reconhecimento desses investimentos, que alterem significativamente as demonstrações contábeis das empresas investidoras (sendo essa uma das possíveis consequências da adoção da IFRS 11), podem gerar impactos significativos na percepção dos investidores e no mercado de capitais, sendo de grande importância o estudo e entendimento dessas alterações.

2.2.3 Normatização de Investimentos em *Joint Arrangements*

A normatização contábil para investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) é objeto de divergência entre os órgãos normatizadores internacionais. Entretanto, o IASB e o FASB se uniram em um projeto de convergência, buscando reduzir as diferenças entre as normas internacionais (IFRS) e as normas americanas (USGAAP), especialmente em alguns tópicos de maior importância, como é o caso dos investimentos em negócios em conjunto (IFRS *Foundation*, 2011).

A crise financeira de 2007/2008 evidenciou a necessidade de as demonstrações contábeis melhor refletirem a substância da relação entre empresas, por meio de maior consistência, transparência e comparabilidade na contabilização e divulgação de investimentos permanentes em outras sociedades. Evidenciou também a falta de transparência dos riscos que os investidores estão expostos, relacionados a investimentos que a empresa possui, mas que não estão no balanço (os denominados “*off balance sheet vehicles*”) (IASB, 2011b, IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements*).

Esse contexto incentivou o IASB a incluir na sua agenda um projeto de revisão das normas relacionadas à consolidação e investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*). Em maio de 2011 esse projeto foi finalizado, resultando na emissão de três novas normas e na revisão de duas outras normas:

- **IFRS 10 *Consolidated Financial Statements* (CPC 36 (R3) — Demonstrações Consolidadas):** substitui a IAS 27, na parte que trata sobre demonstra-

ções consolidadas, e a interpretação SIC-12 que aborda os aspectos das Sociedades de Propósito Específico (SPE);

- **IFRS 11 *Joint Arrangements* (CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto):** substitui a IAS 31 *Interests in Joint Ventures* e a interpretação correspondente SIC-13;
- **IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* (CPC 45 – Divulgação de Participações em Outras Entidades):** complementa as exigências de *disclosure* apresentadas na IAS 27, IAS 28 e IAS 31;
- **IAS 27 *Separate Financial Statements* (CPC 35 (R2) — Demonstrações Separadas):** após a emissão da IFRS 10, a IAS 27 aborda apenas as Demonstrações Financeiras Separadas;
- **IAS 28 *Investments in Associates and Joint Venture* (CPC 18 (R2) — Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto):** atualizado em decorrência das alterações propostas nas outras normas.

Esse conjunto de normas, com potencial de gerar grande impacto nas demonstrações consolidadas das empresas investidoras (em especial a IFRS 10 e a IFRS 11), entrou em vigor a partir de 1º de janeiro de 2013, com a adoção antecipada permitida, desde que a adoção ocorresse para o conjunto de normas como um todo.

O objetivo principal do IASB ao emitir a IFRS 10 era melhorar a utilidade das demonstrações contábeis consolidadas. Anteriormente à IFRS 10 existia uma grande diversidade de práticas, entre as empresas, relacionadas aos procedimentos de consolidação decorrente da aplicação inconsistente da definição de “controle”. Com isso, a IFRS 10 define um novo princípio de controle e estabelece uma base única para consolidação, bem como um guia robusto para a aplicação desse conceito em situações que poderiam gerar dificuldades na avaliação do controle e, conseqüentemente, na determinação de quais empresas devem ser consolidadas.

Anteriormente à IFRS 10, o conceito de controle estava previsto no Pronunciamento Técnico CPC 36 (R2) – Demonstrações Consolidadas (correlato à IAS 27). Por essa norma anterior, controle era definido como o poder de governar as políticas financeiras e operacionais da entidade de forma a obter benefício das suas atividades (CPC 36 (R2) Demonstrações Consolidadas, 2011). Por outro lado, após a adoção da IFRS 10, houve alteração nesse conceito, sendo que o novo princípio geral de controle determina que um

investidor tem controle sobre a investida quando está exposto, ou tem direitos a retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento com a investida e tem a capacidade de afetar esses retornos por meio do uso de seu poder sobre a investida (IASB, 2011b, IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*).

As consequências da aplicação dessa nova norma podem ser significativas, dependendo do ramo de atividade da entidade já que, para algumas companhias, a nova definição de controle pode levar a consolidação de entidades que até então não eram incluídas no grupo consolidado, resultando em valores maiores de ativos e passivos, e vice-versa (Ernst&Young, 2011b).

Em se tratando de negócios em conjunto (*joint arrangements*), a normatização internacional que rege esse tipo de investimento, em que o controle é compartilhado, é a IFRS 11 – *Joint Arrangements* (no Brasil, o Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto).

O objetivo primordial do IASB ao emitir a IFRS 11 é melhorar a forma como os investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) são apresentados nos relatórios financeiros das investidoras, proporcionando maior qualidade às informações financeiras. Para atingir esse objetivo, a IFRS 11 define o que seria “controle conjunto” e exige que a empresa que seja parte integrante de um negócio em conjunto determine o tipo de negócio em conjunto que está envolvida avaliando os seus direitos e obrigações sobre o negócio e reconheça esses direitos e obrigações conforme o tipo de negócio em conjunto (IASB, 2011c, IFRS 11 - *Joint Arrangements*).

Porém, antes de determinar qual a classificação (tipo de negócio em conjunto), é preciso avaliar se o investimento se enquadra na definição de negócios em conjuntos (*joint arrangements*) e se as partes efetivamente detêm o controle conjunto sobre esse negócio.

Conforme os itens 4 e 5 da IFRS 11, um negócio em conjunto é um negócio em que duas ou mais partes detêm o controle conjunto. Para que um investimento se enquadre nessa definição, deve apresentar duas características básicas: a) as partes integrantes estão vinculadas por um acordo contratual; e b) o acordo contratual dá a duas ou mais dessas partes integrantes o controle conjunto do negócio (IASB, 2011c, IFRS 11 - *Joint Arrangements*). Compreender os termos estabelecidos nesse acordo contratual é essencial para avaliar se existe controle conjunto e, em caso positivo, qual o tipo de negócio em conjunto (Ernst&Young, 2011a).

A questão principal para determinar se o investimento se enquadra na definição de negócio em conjunto é avaliar se existe o compartilhamento do controle entre as partes envolvidas.

Para tanto, controle conjunto é definido como “o compartilhamento, contratualmente convencionado, do controle de um negócio, que existe somente quando decisões sobre as atividades relevantes exigem o consentimento unânime das partes que compartilham o controle” (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012).

Para determinar se o acordo contratual fornece às partes o controle conjunto do negócio, é necessário, primeiro, identificar as atividades relevantes do negócio, sendo que essas atividades são aquelas que afetam significativamente os retornos do negócio. Normalmente, direcionar as estratégias operacionais e políticas financeiras do negócio são consideradas as atividades que mais afetam significativamente os retornos do negócio (Ernst&Young, 2011a).

Seguindo a definição de controle proposta pela IFRS 10, para a IFRS 11 as partes controlam um negócio coletivamente quando elas devem agir de forma conjunta para direcionar as atividades que afetam significativamente os retornos do negócio. Isso, pois, em um negócio em conjunto, nenhuma das partes controla o negócio de forma isolada, exigindo sempre o consentimento unânime de todas as partes que compartilham o controle (IASB, 2011c, IFRS 11 - *Joint Arrangements*).

Como forma de auxiliar as empresas investidoras a avaliar se o seu investimento está dentro do alcance do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2), e consequentemente, da IFRS 11, indicando a existência de controle conjunto, a norma apresenta em seu apêndice B: Guia de aplicação um esquema ilustrativo, apresentado na Figura 2.2.

Figura 2.2: Avaliação de Controle Conjunto

Fonte: Apêndice B do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2)

Um ponto importante é que um negócio pode ser caracterizado como negócio em conjunto, mesmo que nem todas as partes integrantes tenham o controle conjunto do negócio. Existe

uma separação na norma entre as partes que detêm o controle conjunto do negócio e as partes que participam do negócio, mas não possuem o controle conjunto. Tal separação fica evidente ao analisar as duas características básicas do negócio em conjunto, apresentadas anteriormente. Todas as partes integrantes devem estar vinculadas por um acordo, sendo que esse acordo dá a duas ou mais partes (não necessariamente a todas as partes integrantes) o controle conjunto do negócio.

2.2.3.1 Classificação

Após avaliar se as partes têm controle conjunto sobre o negócio, é preciso passar por uma segunda avaliação para determinar qual a classificação desse negócio em conjunto. Conforme já mencionado, os negócios em conjunto podem ser estabelecidos por uma série de propósitos diferentes, utilizando-se de diferentes estruturas e formas legais, sendo que não necessariamente exigem a existência de um veículo separado. Tal diversidade demonstra a importância de classificar os negócios em conjunto para melhor evidenciar a essência do negócio nas demonstrações contábeis das investidoras (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012).

Quando a atuação das partes no processo decisório sobre as atividades relevantes estiver claramente caracterizada no acordo contratual do negócio em conjunto, a caracterização do tipo de negócio em conjunto (classificação) fica mais fácil. Entretanto, a atuação das partes pode estar estabelecida de forma implícita, exigindo um nível maior de julgamento por parte da empresa investidora, dificultando assim, a caracterização do tipo de negócio em conjunto (E. Martins et al., 2013).

A investidora deve determinar o tipo de negócio em conjunto com o qual está envolvida. Com base nessa análise, os negócios em conjunto podem ser classificados como operações em conjunto (*joint operations*) ou como empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*). Para tanto, a norma internacional (IFRS 11) e consequentemente o Pronunciamento Técnico CPC 19, utiliza um princípio básico para classificação e posteriormente o reconhecimento desses investimentos: As partes de um negócio em conjunto devem reconhecer os seus direitos e obrigações decorrentes do negócio. Sendo assim, a classificação dos negócios em conjunto como operações em conjunto ou empreendimentos controlados em conjunto dependerá da análise dos direitos e obrigações das partes integrantes no negócio.

Quando as partes integrantes que detêm o controle conjunto do negócio têm direitos sobre os ativos e obrigações presentes sobre os passivos, o negócio em conjunto deve ser classifi-

cado como operações controladas em conjunto, sendo as partes integrantes denominadas de operadores em conjunto (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 15).

Por outro lado, quando as partes integrantes que detêm o controle conjunto do negócio têm direitos apenas sobre o ativo líquido, ou seja, apenas sobre parte do resultado gerado pelas atividades de um grupo de ativos e passivos, o negócio em conjunto deve ser classificado como empreendimentos controlados em conjunto, sendo as partes integrantes denominadas de empreendedores em conjunto (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 16).

Para avaliar os seus direitos e obrigações decorrentes do acordo conjunto, a empresa investidora deve analisar uma série de fatores. A Figura 2.3 demonstra os elementos que devem ser levados em consideração no processo de classificação dos negócios em conjunto.

Figura 2.3: Classificação dos Negócios em Conjunto
Fonte: Apêndice B do Pronunciamento Técnico CPC 19(R2)

O primeiro elemento a ser analisado para a classificação dos negócios em conjunto é a sua estrutura. Vale lembrar que a operacionalização de um negócio em conjunto pode ser estruturada por meio de um veículo separado ou não.

Quando o negócio em conjunto não é estruturado por meio de um veículo separado trata-se de uma operação em conjunto, sendo que as partes integrantes terão direitos sobre os ativos e receitas e obrigações sobre os passivos e despesas correspondentes (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item B16). No Brasil, esse é o caso dos consórcios (E. Martins et al., 2013).

Por outro lado, quando o negócio em conjunto é estruturado por meio de um veículo se-

parado, ou seja, um negócio em conjunto segundo o qual os ativos e passivos relativos ao negócio são mantidos em um veículo separado, pode ser classificado tanto como operações em conjunto, como empreendimentos controlados em conjunto. Nessas situações, conforme a Figura 2.3, o segundo elemento que deve ser analisado pela empresa investidora é a forma legal do veículo separado. Nessa análise a empresa deve considerar, por exemplo, se a forma legal faz com que o veículo separado seja considerado como independente e, portanto, os ativos e os passivos mantidos no veículo separado são os ativos e passivos efetivamente do veículo separado e não das partes integrantes no negócio. Nesse caso, a análise da forma legal do veículo separado indica que o negócio em conjunto é um empreendimento controlado em conjunto (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item B23).

A única possibilidade de um negócio em conjunto operacionalizado por meio de um veículo separado ser classificado como uma operação em conjunto, utilizando apenas a análise da forma legal do veículo separado, é se os ativos e passivos não forem de fato da entidade separada, mas sim das partes que instituíram e que compartilharam o poder (E. Martins et al., 2013).

Adicionalmente à forma legal do veículo separado, a classificação dos negócios em conjunto entre operações e empreendimentos controlados em conjunto depende também dos termos e condições do acordo e de outros fatores e circunstâncias.

- **Termos e condições do acordo:** Em muitos casos não existe conflito entre os direitos e obrigações convencionados pelas partes integrantes e os direitos e obrigações conferidos às partes pela forma legal do veículo separado. Entretanto, em alguns casos o negócio contratual difere significativamente dos direitos e obrigações decorrentes da forma legal do veículo separado, pois os seus termos conferem direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos. Sendo assim, mesmo a forma legal indicando que as partes somente teriam direitos sobre o ativo líquido do negócio, já que o mesmo foi operacionalizado por meio de um veículo separado, tal negócio deve ser classificado como uma operação em conjunto, já que os termos e condições do acordo assim o determinam (E. Martins et al., 2013; CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item B25 a B28).
- **Outros fatos e circunstâncias:** Quando o acordo contratual não fornecer evidências sobre os direitos e obrigações das partes envolvidas no negócio em conjunto, as partes devem considerar outros fatos e circunstâncias. Por exemplo, se as partes são em essência as principais fontes de recursos para a continuidade do negócio em conjunto, isso poderia indicar que as partes têm obrigações em relação aos passivos do negócio, devendo classificar o mesmo como operação em conjunto.

Sendo assim, a empresa investidora deve considerar todos esses fatores para avaliar os seus direitos e obrigações decorrentes do acordo conjunto e, posteriormente, com base nessa análise, classificar o investimento como operações em conjunto (*joint operations*) ou como empreendimento controlado em conjunto (*joint venture*)

2.2.3.2 Contabilização

A etapa de classificação do negócio em conjunto, apesar de algumas situações exigirem um nível de julgamento maior, é um processo fundamental, já que é com base nessa classificação que o método de contabilização a ser utilizado será determinado.

Sendo o negócio em conjunto classificado como operações em conjunto, conforme as exigências do item anterior, os operadores em conjunto têm direitos sobre os ativos e obrigações presentes sobre os passivos. Como consequência, cada operador em conjunto deve reconhecer, com relação aos seus interesses em operação em conjunto: a) seus ativos, incluindo a parte que lhe cabe em qualquer ativo detido em conjunto; b) seus passivos, incluindo a parte que lhe cabe em qualquer passivo mantido conjuntamente; c) suas receitas decorrentes da venda de sua parte na produção advinda da operação em conjunto; d) sua parcela sobre a receita de venda da produção gerada pela operação conjunta; e e) suas despesas, incluindo a parte que lhe cabe em alguma despesa incorrida em conjunto (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 20).

Esse procedimento pode gerar equívocos conceituais, valendo aqui uma ressalva. O procedimento para reconhecimento de operações em conjunto, mencionado no parágrafo anterior, pode ser diferente do que seria a consolidação proporcional. Conforme E. Martins et al. (2013), certamente esse procedimento pode se assemelhar a uma consolidação proporcional, mas não necessariamente o será. Nos casos em que o acordo celebrado entre as partes prevê ao operador em conjunto direitos a uma percentagem específica para determinados ativos, que difere da percentagem de direitos sobre outros ativos, ou uma percentagem específica para determinadas obrigações, que difere da percentagem de obrigações sobre outros passivos, as demonstrações contábeis apresentarão diferenças significativas quando o operador em conjunto reconhecer seu interesse nesse negócio pelos direitos e obrigações individuais, conforme apresentado no parágrafo anterior, e quando reconhecer utilizando o método da consolidação proporcional, que seria apenas a aplicação do percentual de participação da investidora na *joint venture* de forma uniforme (Ernst&Young, 2012; IASB, 2007a, *Basis for Conclusions to IFRS 11*).

Nos casos em que nem todas as partes controlam conjuntamente o negócio, a parte inte-

grante do acordo que participe da operação em conjunto, mas que não detenha o controle conjunto, deve analisar se possui direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos relacionados à operação em conjunto para realizar a contabilização. Se a parte integrante que não detenha o controle conjunto tiver direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos da operação em conjunto, deve reconhecer os seus interesses no negócio conforme prescrito no item 20, acima mencionado. Caso contrário, deve reconhecer seus interesses na operação em conjunto de acordo com os Pronunciamentos Técnicos, Interpretações e Orientações do CPC aplicáveis a esses interesses (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 23).

Por outro lado, sendo o negócio em conjunto classificado como empreendimento controlado em conjunto, os empreendedores em conjunto possuem direitos apenas sobre os ativos líquidos do negócio em conjunto. Como consequência, cada empreendedor em conjunto deve reconhecer seu interesse no empreendimento controlado em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 18 – Investimento em Coligada, Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 24).

Da mesma forma que no caso de operações em conjunto, uma parte integrante do acordo que participe do empreendimento controlado em conjunto, mas não detenha o controle conjunto do mesmo, deve reconhecer os seus interesses no negócio em conformidade como o Pronunciamento Técnico CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, a menos que tenha influência significativa, devendo, portanto, ser contabilizado pelo método de equivalência patrimonial, conforme Pronunciamento Técnico CPC 18 (CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto, 2012, item 25).

2.2.3.3 *Disclosure*

As exigências de *disclosure* para investimentos em negócios em conjunto estão previstas no Pronunciamento Técnico CPC 45 – Divulgação de Participações em Outras Entidades, correlato à IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities*. Essa norma, emitida em 2011 pelo IASB, estabelece as exigências de *disclosure* para os relatórios financeiros das empresas que possuem investimentos tanto em subsidiárias, como negócios em conjunto, coligadas ou em entidades estruturadas não consolidadas.

Anteriormente à IFRS 12 não existia nenhuma norma específica para divulgação de informações sobre investimentos em outras sociedades. Tais exigências eram previstas nas próprias IAS 27, IAS 28 e IAS 31. Porém, essas normas anteriores foram alvo de críticas

frequentes devido às exigências limitadas de *disclosure*, já que não eram normas específicas para essa finalidade. Tanto o IASB, quanto os demais órgãos reguladores e usuários das informações contábeis, consideravam que a divulgação de informações sobre o risco associado com entidades de propósito específico e os investimentos em outras entidades que estão fora do balanço é um assunto que precisava urgentemente de melhorias (IFRS Foundation, 2011). Como já mencionado, essa importância das exigências de divulgação desse tipo de investimento ficou ainda mais evidente após a crise de 2008/2009.

Sendo assim, a emissão da IFRS 12 e conseqüentemente, do Pronunciamento Técnico CPC 45, surgiu como resposta à necessidade de melhorias nas exigências de *disclosure* não só dos investimentos em negócios em conjunto, como também em controladas, coligadas e entidades estruturadas não consolidadas. A expectativa do IASB ao emitir a IFRS 12 é melhorar o nível de *disclosure* para fornecer aos usuários informações de melhor qualidade, que possam ajudá-los a avaliar o desempenho, bem como o fluxo de caixa disponível da empresa e, assim, melhor avaliar o valor do investimento.

De forma geral, a IFRS 12 exige que as empresas divulguem informações que possibilitem aos usuários das demonstrações contábeis analisar: a) a natureza e os riscos associados aos investimentos em outras empresas; e b) os efeitos desses investimentos sobre a posição financeira, o desempenho e o fluxo de caixa da empresa (IASB, 2011d, IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities*).

Especificamente em relação aos investimentos em negócios em conjunto, uma das mudanças mais significativas introduzidas pela IFRS 12 é que a empresa deve divulgar as premissas e julgamentos utilizados na determinação de se existe controle conjunto ou não; e no caso de negócios em conjunto estruturados por meio de um veículo separado, as premissas e julgamentos utilizados pela empresa para determinar se o negócio é classificado como operações em conjunto ou empreendimentos controlados em conjunto (Ernst&Young, 2011a; IASB, 2011d, IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities*).

De forma adicional, a IFRS 12 determina que as empresas com investimentos em empreendimentos controlados em conjunto e/ou operações em conjunto devem divulgar a natureza, a extensão e os efeitos financeiros desses seus investimentos, incluindo a natureza e os impactos de relações contratuais com outros empreendimentos controlados em conjunto ou negócios em conjunto. Além disso, devem divulgar também a natureza dos riscos associados aos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto (IASB, 2011d, IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities*).

Por fim, a IFRS 12 exige divulgações adicionais no caso de investimentos em empreendimentos controlados em conjunto, já que tais investimentos não são consolidados. Para

esses investimentos, a empresa investidora deve divulgar também informações financeiras resumidas para cada investimento que seja relevante e o valor total para os outros investimentos em empreendimentos controlados em conjunto (IASB, 2011d, IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities*).

A Figura 2.4 apresenta, de forma resumida, as exigências de divulgação para cada tipo de negócio em conjunto, conforme a sua classificação: operações em conjunto ou empreendimentos controlados em conjunto.

Figura 2.4: *Disclosure* para Investimentos em Negócios em Conjunto
Fonte: adaptado de *IFRS Foundation* (2011)

Como se pode perceber, a IFRS 12 apresenta uma abordagem mais subjetiva em relação às exigências de divulgação de investimentos em outras entidades, exigindo maior julgamento por parte da empresa. A IFRS 12 especifica o nível mínimo de divulgação, porém, não impede a empresa de divulgar informações adicionais quando julgar que sejam necessárias para melhor entendimento dos usuários.

2.2.3.4 Integração IFRS 10,11,12 e IAS 28

A normatização dos investimentos em negócios em conjunto (CPC 19 (R2), correlato à IFRS 11) foi desenvolvida como parte de um conjunto de normas de consolidação e investimentos em outras entidades, com a finalidade de determinar como o grau de influência exercido pela empresa investidora (entidade que reporta a informação) deve ser refletido nas suas demonstrações contábeis.

A Figura 2.5 demonstra a interação da normatização para investimentos em negócios em conjunto, IFRS 11 – *Joint Arrangements*, com as demais normas de consolidação e investimentos em outras sociedades: IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*, IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities* e IAS 28 – *Investments in Associates*.

Figura 2.5: Interação IFRS 10, 11, 12 e IAS 28

Fonte: *IFRS Foundation* (2013)

Como pode ser observado na Figura 2.5, a IFRS 12 complementa tanto a aplicação da IFRS 10, como da IFRS 11 e da IAS 28. Essa figura também demonstra os procedimentos que a empresa deve analisar para determinar o tipo de investimento que possui em outra entidade, bem como o método de reconhecimento que deve ser utilizado.

2.3 Desenvolvimento da Normatização

A normatização dos investimentos em negócios em conjunto, especialmente no caso de empreendimentos controlados em conjunto, há muito vem sendo objeto de debate entre os órgãos normatizadores. Não existe consenso acerca do método de reconhecimento que melhor reflita, nas demonstrações contábeis das investidoras, os investimentos nesse tipo de negócio em que o controle é compartilhado (Furuta, 2005; Lourenço & Curto, 2010; Santos, 2011; Dima & Saccon, 2012; Richardson et al., 2012).

Como consequência dessa falta de consenso entre os órgãos normatizadores, a decisão do

IASB de emitir a IFRS 11, eliminando a possibilidade de escolhas para o reconhecimento de investimentos em empreendimentos controlados em conjunto, ocasionou certa polêmica, gerando divergência de opiniões tanto entre os próprios órgãos reguladores, como entre os demais preparadores e usuários da informação contábil.

Diante desse contexto, para melhor compreensão dos possíveis impactos da adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro, é fundamental o entendimento de como ocorreu o processo de normatização dos investimentos em negócios em conjunto até resultar na emissão da IFRS 11. Sendo assim, esse tópico busca apresentar o contexto histórico em que ocorreu o desenvolvimento da normatização desse tipo de investimento, tanto em nível internacional, como no contexto brasileiro.

2.3.1 Cenário Internacional

Apesar da existência de algumas diferenças conceituais sobre os investimentos em entidades com controle compartilhado, o principal elemento que leva a existência de divergências entre órgãos normatizadores internacionais é a forma como reconhecer esse tipo de investimento nas demonstrações contábeis consolidadas da investidora (Richardson et al., 2012).

Anteriormente à emissão da IFRS 11, diferentes métodos de reconhecimento de investimentos em entidades controladas em conjunto eram exigidos ou permitidos por diferentes órgãos normatizadores de vários países. Existiam, basicamente, quatro métodos: 1) Método de Equivalência Patrimonial (*Equity Method*); 2) Método de Equivalência Patrimonial Expandido (*Gross (or Expanded) Equity Method*); 3) Consolidação proporcional (*Proportionate Consolidation*), sendo que este último pode ser separado em dois formatos (Lourenço & Curto, 2010; Richardson et al., 2012).

Conforme mencionado no item 2.1.4.1, o método de equivalência patrimonial é considerado uma consolidação de uma única linha, sendo calculado com base na aplicação do percentual de participação sobre patrimônio líquido da investida, ou seja, sobre o ativo líquido (ativos totais líquidos dos passivos totais).

O método de equivalência patrimonial expandido, desenvolvido por Dieter e Wyatt (1978), surgiu como uma alternativa ao método de equivalência patrimonial (Furuta, 2005). O método expandido apresenta algumas vantagens em relação ao reconhecimento dos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto em uma única linha no balanço consolidado da investidora, já que distingue os ativos e passivos das investidas, destacando

o envolvimento do investidor nas atividades da mesma (Dieter & Wyatt, 1978). Basicamente, ao invés de apresentar a participação do investidor na *joint venture* em uma única linha, por meio da aplicação do percentual de participação do ativo líquido, o investidor reconhece a sua participação nesses itens de forma separada, reconhecendo a sua participação no ativo bruto da investida no seu próprio ativo, bem como a sua participação no passivo da investida no seu próprio passivo, e não de forma líquida.

Para Nobes (2002), o uso do método de equivalência patrimonial expandido gera divulgação adicional de informações sobre as investidas, quando comparado com o método de uma única linha, nas próprias demonstrações consolidadas da investidora, incluindo a participação deste nos ativos brutos e passivos brutos da investida.

Por fim, o método da consolidação proporcional pode ser apresentado de duas formas: 1) pela combinação dos ativos, passivos, receitas e despesas proporcionais da *joint venture* com os itens correspondentes da investidora (*line-by-line reporting*); ou 2) pela apresentação dos valores dos ativos, passivos, receitas e despesas proporcionais da *joint venture* em uma linha separada dos valores da investidora.

Esses quatro métodos de reconhecimento de investimentos em *joint venture* no balanço consolidado da investidora podem ser segregados em duas abordagens alternativas: reportar o investimento na *joint venture* como sendo um ativo, em que a investidora possui direitos apenas sobre os ativos líquidos, ou seja, o resultado gerado pela investida (método de equivalência patrimonial e método de equivalência patrimonial expandido) ou reportar o investimento na *joint venture* como sendo um conjunto de ativos e passivos, em que a investidora reconhece os ativos e passivos proporcionais da investidora nas suas próprias demonstrações (os dois formatos da consolidação proporcional) (Lourenço & Curto, 2010). As duas abordagens resultam em diferenças consideráveis nos valores das demonstrações contábeis (Richardson et al., 2012).

A discussão sobre qual das duas abordagens é mais adequada será apresentada em tópicos subsequentes. Entretanto, vale destacar que a abordagem a ser utilizada pode variar muito de país para país (Furuta, 2005; IFRS *Foundation*, 2011; Dima & Saccon, 2012). Conforme Santos (2011), a aplicação da abordagem do método de equivalência patrimonial predomina nos países que fazem parte do sistema Anglo-Saxônico, enquanto que a abordagem da consolidação proporcional é mais utilizada em países da Europa Continental.

Porém, mesmo entre um único país, o método escolhido pelas empresas pode variar. A Figura 2.6 apresenta os resultados de uma pesquisa que analisou a primeira demonstração

consolidada em IFRS para períodos anuais iniciados em, ou após, 31 de dezembro de 2005 de 144 empresas selecionadas que apresentavam investimentos em entidades controladas em conjunto. Sendo assim, essa figura demonstra qual método para reconhecimento desse tipo de investimento que vinha sendo utilizado pelas empresas, conforme o país de origem.

Figura 2.6: Método de Reconhecimento Adotado em Cada País

Fonte: *IFRS Foundation* (2011)

De forma a complementar a Figura 2.6, destaca-se que no Brasil e no Canadá o predomínio também era pelo uso do método de consolidação proporcional. Por outro lado, conforme Furuta (2005), países como Austrália, Estados Unidos e Nova Zelândia utilizavam o método de equivalência patrimonial.

Sendo assim, em alguns países como França, Holanda, Espanha, Suécia, Suíça, Brasil e Canadá, a adoção da IFRS 11, a partir de 2013, tem potencial de gerar grandes impactos nas demonstrações contábeis das empresas com investimentos em *joint ventures*, já que nesses países o predomínio é pela utilização da consolidação proporcional e a adoção obrigatória da IFRS 11, eliminando a possibilidade escolha, fará com que as empresas tenham que alterar o método de reconhecimento desses investimentos para o método de equivalência patrimonial.

Os tópicos seguintes apresentarão o histórico do desenvolvimento da normatização para investimentos em *joint venture* para os dois principais órgãos normatizadores internaci-

onais (FASB e IASB), até o período anterior à emissão da IFRS 11, demonstrando a divergência de opiniões entre ambos.

2.3.1.1 FASB – *Financial Accounting Standards Board*

O órgão responsável pela emissão das normas contábeis americanas (USGAAP) é o FASB. O tratamento contábil para o reconhecimento de investimentos em *joint venture* está previsto no *FASB Accounting Standards Codification (ASC) 323 – Investments: Equity Method and Joint Venture*.

O conjunto de pronunciamentos do FASB envolve desde *Statements of Financial Accounting Standards* (SFAS), até *Statements of Financial Accounting Concepts* (SFAC), Interpretações, Boletins Técnicos, etc. Porém, a partir de 2009 esses pronunciamentos do FASB foram substituídos pelos *Accounting Standards Codification* (ASC), que passaram a agrupar todas as normas existentes até então sobre determinado assunto. Em relação aos investimentos em *joint ventures*, antes da emissão do *ASC 323 – Investments: Equity Method and Joint Venture*, em 2012, o método de reconhecimento desses investimentos estava previsto na *SFAS 94 – Consolidation of All Majority-Owned Subsidiaries*, emitido em 1987, que complementava o *Accounting Research Bulletin* nº 51 e 43 e o *Accounting Principles Board Opinions* (APB Opinion) nº 18.

Apesar de na essência o conceito de *joint venture* do FASB e o IASB serem semelhantes, existem algumas diferenças. Conforme o item 323-10-20 da ASC 323, uma *joint venture* é uma empresa controlada e operada por um pequeno grupo de entidades (investidoras), como um negócio ou projeto separado que busque o benefício mútuo de todos os membros do grupo. Ainda, para o FASB, uma *joint venture* é formada com base em um acordo contratual em que cada investidor deve participar, direta ou indiretamente, da administração geral da *joint venture*.

Em relação ao método de reconhecimento, diferentemente do IASB, o FASB jamais aceitou o método de consolidação proporcional como uma opção para o reconhecimento dos investimentos em *joint venture* nos balanços consolidados da investidora (E. Martins et al., 2013). Para o FASB, os investimentos em *joint ventures* são similares aos investimentos em coligadas e, portanto, tais investimentos devem ser reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial, com algumas exceções.

O ponto principal para que o FASB não aceite, no caso dos Estados Unidos, o uso do método da consolidação proporcional é que para esse órgão regulador existe apenas a

consolidação integral (Furuta, 2005). A consolidação plena das demonstrações contábeis sempre foi entendida como válida, porém, apenas quando se tem o controle integral da investida. Sendo assim, sem controle, não existe consolidação. A figura da consolidação proporcional para investimentos em que se tem o controle compartilhado, mas não o integral, adotada pelo IASB, sempre foi objeto de críticas. Para esses mais “puristas”, como o FASB, só é admitido consolidação quando se tem o controle integral, devendo ser adotada a consolidação plena, jamais a proporcional (E. Martins et al., 2013).

O FASB não permite o uso da consolidação proporcional para investimentos em *joint ventures*, pois considera que controle conjunto não é a mesma coisa que controle integral, estando mais próximo da ideia de influência significativa (Furuta, 2005; FASB, 2012, *ASC 323 Investments—Equity Method and Joint Ventures*). Sendo assim, o método de reconhecimento deve ser o mesmo para investimentos em coligadas e *joint ventures*: o método de equivalência patrimonial.

Entretanto, o FASB permite algumas exceções à obrigatoriedade do uso do método de equivalência patrimonial para investimentos em *joint venture*. Devido as características de alguns setores econômicos, especificamente, no caso de empresas de mineração ou construção civil, o uso da consolidação proporcional é permitido com a finalidade de possibilitar o adequado reconhecimento da essência do investimento (Ernst&Young, 2013; FASB, 2012, *ASC 323 Investments—Equity Method and Joint Ventures*).

Apesar de bastante restrito, o uso da consolidação proporcional nos Estados Unidos é permitido apenas quando: 1) Investimentos em empresas extrativistas ou de construção que, em outras situações, seriam reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial (ou seja, não existe o controle integral); 2) Os investidores têm direitos apenas à sua participação proporcional das receitas e despesas, é proporcionalmente responsável por sua parte das dívidas e têm direitos sobre a sua proporção dos ativos da investida (Ernst&Young, 2013).

2.3.1.2 IASB – IAS 31 e alterações da IFRS 11

O órgão responsável pela emissão das normas internacionais de contabilidade (IFRS) é o IASB. A primeira normatização internacional, emitida pelo IASB (na época *International Accounting Standards Committee* (IASC)), para regulamentação dos investimentos em negócios em conjunto foi a IAS 31 – *Interests in Joint Venture*, emitida em dezembro de 1990, com aplicação obrigatória a partir de 1º de janeiro de 1992.

Em dezembro de 2003 a IAS 31 passou por uma revisão, sendo emitida, pelo IASB, uma nova versão da norma com aplicação a partir de 1º de janeiro de 2005. Essa segunda versão da norma permaneceu em vigor até 31 de dezembro de 2012, quando da adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements*.

Além da IAS 31 propriamente dita, em novembro de 1998 foi emitida, pelo *Standard Interpretation Committee* (SIC), uma interpretação da IAS 31: a SIC 13 - *Jointly Controlled Entities: Non-Monetary Contributions by Venturers*. Essa interpretação esclarece as circunstâncias em que os ganhos e perdas decorrentes de contribuições não-monetárias para uma entidade controlada em conjunto, em troca de uma participação acionária nesta controlada em conjunto, devem ser reconhecidos pelo investidor em sua demonstração do resultado.

Esse tópico busca apresentar o desenvolvimento da normatização contábil internacional sobre investimentos em negócios em conjunto até a emissão da IFRS 11, norma atualmente em vigor e cujas exigências foram detalhadas no tópico 2.2.3. Para tanto, será inicialmente apresentado as exigências da IAS 31 (definições, classificações e contabilizações) para posteriormente, serem analisadas as principais alterações e impactos da adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements*.

A IAS 31 deve ser aplicada para a contabilização de investimentos em negócios em conjunto e o reconhecimento dos ativos, passivos, receitas e despesas do negócio em conjunto nas demonstrações contábeis da empresa investidora, independente da estrutura ou forma em que o negócio em conjunto foi desenvolvido (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*).

Joint Venture é definido pela IAS 31 como sendo um acordo contratual entre duas ou mais partes que se comprometem, por meio de controle conjunto, com a realização de atividades econômicas. Sendo que, controle conjunto é o compartilhamento do controle, contratualmente estabelecido, sobre determinada atividade econômica, que existe apenas quando as decisões estratégicas, financeiras e operacionais relativas à atividade exigem o consentimento unânime das partes que compartilham o controle (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*, item 3). Portanto, conforme as definições da IAS 31, *joint venture* é o grupo dos investimentos em negócios em conjunto e não apenas uma classificação desse tipo de negócio.

Um dos principais pontos a serem observados, é que a IAS 31 determina a existência de três tipos de *joint ventures* a) Operações controladas em conjunto; b) Ativos controlados em conjunto e c) Entidades controladas em conjunto. Essa classificação dos investimentos

em *joint ventures* em três categorias é fundamental para determinar qual método de reconhecimento deve ser utilizado. A Figura 2.7 demonstra, de forma resumida, as exigências da IAS 31, em termos de classificação e métodos de reconhecimento a serem adotados pela empresa investidora.

Figura 2.7: Esquema de Classificação e Reconhecimento – IAS 31

Fonte: adaptado de *IFRS Foundation* (2013)

Como pode ser observada na Figura 2.7, a existência de uma estrutura (entidade) separada é o único fator que determina a classificação dos investimentos e, conseqüentemente, do método de reconhecimento a ser utilizado. Caso o investimento em *joint venture* não ocorra por meio de uma estrutura separada, o mesmo deverá ser classificado como Operações controladas em conjunto ou Ativos controlados em conjunto. Porém, independente de qual das duas classificações o investimento seja enquadrado, as partes investidoras devem reconhecer os ativos, passivos, receitas e despesas em conformidade com o que determina o acordo contratual do negócio (vale lembrar que esse método de reconhecimento, conforme já mencionado, apesar de similar, não é o mesmo que a utilização do método da consolidação proporcional).

Operações controladas em conjunto são caracterizadas pela utilização de determinados ativos e outros recursos dos próprios investidores para a realização da atividade econômica, objeto de controle conjunto (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*). Como cada investidor utiliza dos próprios ativos e incorre em dívidas, esses valores, mesmo destinados a execução da operação em conjunto, já estão registrados nas demonstrações contábeis dos investidores. Sendo assim, o principal desafio de contabilização desse tipo de investimento é o reconhecimento do resultado gerado pela operação em conjunto, em que cada investidor

deve reconhecer sua participação no resultado gerado (*output*) pela operação (Mackenzie et al., 2013).

De forma similar, os investimentos em *joint venture* classificados como Ativos controlados em conjunto envolvem o controle conjunto de ativos destinados à *joint venture* (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*). Ou seja, diferentemente da classificação anterior, nesse caso existe a aquisição de ativos de forma conjunta (e não apenas o uso dos ativos dos investidores), destinados exclusivamente para a realização das atividades conjuntas. Esse tipo de *joint venture* é bastante comum em certos setores de atividade, como a exploração e transmissão de gás e petróleo e a extração mineral (Mackenzie et al., 2013).

Por outro lado, caso o investimento em *joint venture* ocorra por meio de uma estrutura (entidade) separada, o mesmo deverá, obrigatoriamente, ser classificado como um Empreendimento controlado em conjunto, mesmo que na essência não seja. Uma entidade controlada em conjunto é uma *joint venture* que envolve a existência de uma entidade separada, em que os investidores detêm participação e controle conjunto sobre essa entidade. Nesse caso, a entidade controlada em conjunto detém ativos, incorre em passivos, receitas e despesas em seu próprio nome (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*). Como uma entidade separada, a entidade controlada em conjunto normalmente produz suas próprias demonstrações contábeis e as empresas investidoras, regra geral, reconhecem sua participação proporcional nos resultados da investida (Mackenzie et al., 2013).

Os investimentos em entidades controladas em conjunto são o tipo de investimento em *joint venture* mais utilizado pelas empresas, principalmente no caso do mercado brasileiro. Os investimentos em *joint ventures*, classificados como entidades controladas em conjunto, conforme as determinações da IAS 31, podem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis das investidoras de duas formas: pelo método da equivalência patrimonial (MEP) ou pelo método da consolidação proporcional (CP). Conforme já mencionado, é essa possibilidade de escolha (*accounting option*) que gera grande divergência de opiniões entre os órgãos normatizados. Lembrando que para o FASB, não existe a possibilidade de escolha, sendo que, de forma geral, o uso do método de equivalência patrimonial é obrigatório para todos os investimentos classificados como entidades controladas em conjunto (com algumas exceções).

Apesar da possibilidade de escolha para reconhecimento dos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto, a IAS 31, em seu item 40, deixa evidente que não recomenda a utilização do método de equivalência patrimonial, por considerar que o método da consolidação proporcional melhor reflete a substância e a realidade econômica

da participação da investidora no empreendimento controlado em conjunto, considerando que o investidor em conjunto detém controle sobre parcela dos benefícios futuros, por meio de sua participação nos ativos e passivos da investida (IASB, 2005, IAS 31 – *Interests in Joint Venture*, item 32 e 40).

Essas normas (IAS 31 e SIC 13) ficaram em vigor até 31 de dezembro de 2012. A partir de 1º de janeiro de 2013 (ou após, como é o caso dos países da união europeia, que adotaram a IFRS 11 apenas a partir de 1º de janeiro de 2014) as empresas investidoras devem reconhecer seus investimentos em negócios em conjunto em conformidade com as determinações da IFRS 11 – *Joint Arrangements* que, conforme já mencionado, faz parte de um conjunto de novas normas de consolidação e investimentos em negócios em conjunto emitidas pelo IASB em maio de 2011.

A IFRS 11 é parte de um projeto de convergência de curto prazo entre o IASB e o FASB, tendo como finalidade a redução das diferenças entre as normas internacionais (IFRS) e as normas contábeis americanas (USGAAP) (IASB, 2011c, *IFRS 11 - Joint Arrangements*). A emissão da IFRS 11 substitui a IAS 31 (e a SIC 13) e representa a maior revisão feita nessa norma desde quando ela foi inicialmente emitida em 1990 (IASB, 2007b).

O objetivo do IASB, ao emitir a IFRS 11, era aumentar a representação fidedigna dos investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangement*) nas demonstrações contábeis das investidoras, utilizando um princípio básico (*principle-based approach*) para reconhecimento desse tipo de investimento, além da exigência de um nível maior de divulgação (*disclosure*). Como consequência dessas melhorias, as normas internacionais (IFRS 11) se tornaram mais próximas das normas contábeis americanas (USGAAP), do que com a aplicação da IAS 31 (Dima & Saccon, 2012; IASB, 2011a, *Basis for Conclusions on IFRS 11 Joint Arrangements*).

A aplicação da IFRS 11 altera a IAS 31 em dois pontos principais, considerados pelo IASB como os pontos fracos da norma anterior e que estariam impedindo que os investimentos em negócios em conjunto fossem reportados nas demonstrações da investidora com maior qualidade:

- A prática contábil conforme a IAS 31 é determinada pela existência ou não de uma estrutura legal, sendo que, quando da existência de uma entidade separada, obrigatoriamente o investimento deveria ser classificado como uma entidade controlada em conjunto, mesmo que na essência não se caracterizasse como tal. Porém, o IASB considera que isso nem sempre reflete os reais direitos e obrigações contratuais

estabelecidos entre as partes e que, portanto, a forma de classificação e, consequentemente, reconhecimento dos investimentos em negócios em conjunto deve ser voltada para os direitos e obrigações estabelecidos no acordo contratual e não mais apenas para a existência ou não de uma estrutura legal separada, como determinado pela IAS 31. Com a adoção da IFRS 11 a estrutura legal do negócio não é mais o único fator a ser considerado para classificação dos investimentos em negócios em conjunto. Além desse fator, a IFRS 11 determina que as exigências para classificação e reconhecimento desses investimentos devem ser direcionadas por um princípio básico voltado para o reconhecimento dos reais direitos e obrigações decorrentes do acordo conjunto. Como consequência, um negócio em conjunto, mesmo sendo estruturado por uma entidade separada, poderá, conforme a IFRS 11, ser classificado como uma operação em conjunto (IASB, 2007b, 2011a, *Basis for Conclusions on IFRS 11 Joint Arrangements*).

- A IAS 31 permitia a possibilidade de escolha do método de reconhecimento, quando o investimento em negócio em conjunto fosse classificado como entidade controlada em conjunto: método de equivalência patrimonial ou método da consolidação proporcional. Para o IASB, a existência desse tipo de escolha pode levar a situações em que investimentos similares sejam reconhecimentos de forma diferente, prejudicando a comparabilidade. Para resolver esse problema, com a adoção da IFRS 11, a possibilidade de escolhas foi eliminada, sendo obrigatório o uso do método de equivalência patrimonial (IASB, 2007b, 2011a, *Basis for Conclusions on IFRS 11 Joint Arrangements*).

Para atingir o seu objetivo com a emissão da IFRS 11, em que o IASB busca melhorar a forma como os investimentos em negócios em conjunto são apresentados nas demonstrações contábeis das investidoras, é preciso propor alterações nos dois pontos acima mencionados, que representam as duas principais preocupações do IASB. Sendo assim, com essa finalidade, todas as alterações propostas pela IFRS 11 são baseadas em um princípio geral: As partes de um negócio em conjunto devem reconhecer seus direitos e obrigações decorrentes do acordo. Esse princípio deve ser utilizado como base para a classificação dos negócios em conjunto e consequentemente, para determinação do método de reconhecimento a ser utilizado.

Em decorrência da aplicação desse princípio geral, os impactos das alterações da IFRS 11 podem ser observados tanto em termos conceituais como práticos (Leitner-Hanetseder & Stockinger, 2014). Em termos conceituais, destaca-se o fato de a IFRS 11 apresentar a figura de Negócios em Conjunto (*Joint Arrangements*), ao invés do termo “*joint venture*”, utilizado pela IAS 31, para descrever o conjunto de investimentos com controle compartilhado. Sendo assim, enquanto para a IAS 31 o termo *joint venture* era utilizado para

qualquer tipo de investimento com controle compartilhado, para a IFRS 11, essa figura é alterada para o conceito de negócios em conjunto (*joint arrangements*), sendo que o termo *joint venture* passou a ser utilizado apenas para designar uma das classificações dos negócios em conjunto: investimentos em entidades controladas em conjunto.

Negócio em conjunto é um negócio em que duas ou mais partes possuem o controle conjunto (IASB, 2011c, IFRS 11 – *Joint Arrangements*, item 4). Da mesma forma, controle conjunto é um acordo, contratualmente estabelecido, de compartilhamento de controle, que só existe quando as decisões sobre as atividades principais da entidade exigem consenso unânime das partes que compartilham o controle (IASB, 2011c, IFRS 11 – *Joint Arrangements*, item 7). Apesar de em termos práticos tais alterações não produzirem efeitos significativos, representam mudanças conceituais bastante importantes.

Em termos de alterações práticas, que podem gerar impactos nas demonstrações contábeis, a adoção da IFRS 11 pode gerar duas alterações principais: a) alterações na classificação dos negócios em conjunto; e b) alteração do método de reconhecimento dos investimentos em negócios em conjunto classificados como empreendimentos controlados em conjunto.

Em decorrência da aplicação do princípio geral da IFRS 11, ocorreram alterações na forma de classificação dos investimentos em negócios em conjunto. Pela IAS 31, os investimentos com controle compartilhado (denominados até então de *joint ventures*), poderiam ser classificados em três grupos: a) operações controladas em conjunto; b) ativos controlados em conjunto; e c) entidades controladas em conjunto. O elemento principal, conforme já mencionado, para a classificação dos investimentos era a existência ou não de uma entidade jurídica separada. Com a aplicação da IFRS 11 e a utilização do princípio geral, os negócios em conjunto podem ser classificados apenas em duas categorias: operações controladas em conjunto (*joint operations*) ou entidades controladas em conjunto (*joint ventures*), sendo que essa classificação dependerá dos direitos e obrigações das partes decorrentes do acordo contratual.

A primeira alteração observada é o fato de não existir mais a classificação dos investimentos em negócios em conjunto como atividades controladas em conjunto. O IASB optou por unir os investimentos em negócios em conjunto classificados como ativos controlados em conjunto e os investimentos classificados como operações controladas em conjunto em uma única categoria, denominada de operações em conjunto (*joint operations*). Essa alteração, por parte do IASB, ocorreu com a finalidade de simplificar o número de classificações, para evitar problemas relacionados à dificuldade de classificação. Existia uma grande dificuldade, por parte das empresas investidoras, para compreender, principalmente, o que era considerado um ativo controlado em conjunto e diferenciá-lo de operações controladas

em conjunto. Sendo assim, para simplificar o IASB optou pela união dessas duas classificações. A Figura 2.8 apresenta como era a classificação dos investimentos em negócios em conjunto pela IAS 31 e como é pela IFRS 11.

Figura 2.8: Comparação IAS 31 e IFRS 11: Classificação dos Negócios em Conjunto

Fonte: adaptado de *IFRS Foundation* (2013)

A segunda alteração proposta pela IFRS 11, em termos de classificação dos investimentos em negócios em conjunto é que diferentemente da IAS 31, em que o elemento principal para determinação da classificação do negócio em conjunto era a existência ou não de uma entidade jurídica separada, com a IFRS 11 a classificação dos negócios em conjunto nas duas categorias previstas depende da avaliação dos direitos e obrigações das partes decorrentes do acordo contratual. A avaliação dos direitos e obrigações decorrentes do acordo contratual deve considerar, além da existência ou não de uma entidade separada, outros fatores, como os termos do acordo contratual e outros fatos e circunstâncias considerados importantes (IASB, 2011c, *IFRS 11 - Joint Arrangements*).

Quando a análise dos direitos e obrigações contratuais indicar que as partes do acordo têm direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos, devem reconhecer esses ativos e passivos, sendo o negócio em conjunto classificado como operações em conjunto (*joint operations*). Por outro lado, quando a análise indicar que as partes têm direitos apenas sobre o ativo líquido, ou seja, apenas sobre parte do resultado gerado pelas atividades de um grupo de ativos e passivos, o negócio em conjunto deve ser classificado como entidades controladas em conjunto (*joint venture*) (IASB, 2011c, *IFRS 11 - Joint Arrangements*).

Uma das consequências dessas alterações na classificação dos investimentos em negócios em conjunto é que, pela IFRS 11, um negócio em conjunto pode ser classificado como operações em conjunto mesmo que seja operacionalizado por meio de uma entidade jurídica separada, situação que não era permitida pela IAS 31. Sendo assim, uma das alterações práticas importantes que podem vir a ocorrer nos balanços das empresas que passarem a adotar a IFRS 11 é a reclassificação de alguns investimentos de entidades controladas

em conjunto para operações em conjunto, já que em alguns casos, o investimento no negócio em conjunto é operacionalizado por uma entidade separada, porém, na essência, configura-se como uma operação em conjunto. Tal investimento, pela IAS 31, seguindo a forma jurídica do negócio, seria obrigatoriamente classificado como entidade controlada em conjunto. Com a adoção da IFRS 11, existe a possibilidade, mesmo que em poucas situações, de que esse investimento seja reclassificado para operações em conjunto.

Um dos principais custos que as empresas incorrerão ao passar pela transição para a IFRS 11 é justamente o processo de revisão dos acordos contratuais de todos os investimentos em negócios em conjunto que a empresa possui, para assim determinar qual deve ser a classificação desses investimentos pela IFRS 11, o que exigirá um alto grau de julgamento (KPMG, 2012).

Entre as alterações propostas pela IFRS 11 e que pode gerar grande impacto nas demonstrações contábeis das empresas investidoras (especialmente no mercado brasileiro), a mais polêmica é a eliminação do método de consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Pela IAS 31, era permitido que a empresa investidora que possuísse investimento em um negócio em conjunto classificado como entidade controlada em conjunto escolhesse entre o método que melhor refletisse a natureza do investimento: método de equivalência patrimonial ou consolidação proporcional. O IASB, com a adoção da IFRS 11, elimina a possibilidade de escolha e determina que o método de equivalência patrimonial deve ser utilizado para os investimentos classificados como *joint ventures*.

Esse tópico não possui a finalidade de entrar na discussão sobre qual método seria mais adequado, já que tal discussão será apresentada no tópico 2.4. Porém, vale aqui mencionar os motivos que o IASB utiliza como justificativa para a eliminação do método de consolidação proporcional. Conforme o *Basis for Conclusion on Exposure Draft 09* a escolha pelo método da consolidação proporcional poderia levar ao reconhecimento de ativos que não são controlados pela entidade e de passivos que não são realmente obrigações da entidade. Se uma investidora detém o controle conjunto de uma entidade, ela divide o controle das atividades dessa entidade, mas isso não significa que a investidora controla cada ativo da entidade ou tem uma obrigação presente com todos os passivos. Diante disso, o IASB considera que se a investidora utilizar o método de consolidação proporcional estará reconhecendo como ativos e passivos uma proporção de itens que não controla e que não tem uma obrigação presente, respectivamente. Como consequência, o reconhecimento desses valores contraria a definição de ativos e passivos do *Framework* e, portanto, não estaria representando de forma adequada a posição patrimonial da entidade (Dima & Saccon, 2012; IASB, 2007a, *Basis for Conclusion on Exposure Draft 09 - Joint Arrangements*). Sobre esse assunto, vale mencionar que houve uma alteração significativa

na opinião do IASB sobre a adequação do método de consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, já que até a IAS 31, o IASB considerava que esse era o método que melhor representava a natureza desse tipo de investimento nas demonstrações consolidadas da investidora.

Sendo assim, considerando a busca pela comparabilidade, por meio da eliminação de escolhas, e a harmonização com o FASB, o IASB elimina a possibilidade do uso do método de consolidação proporcional, por considerar que esse método contraria o *Framework*, não sendo adequado para reconhecer os investimentos em *joint venture*. Devido à impossibilidade de se adotar algum procedimento de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), o IASB determina a utilização do método alternativo: o método de equivalência patrimonial, considerando ser esse o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint venture*, já que possibilita que a investidora reconheça a sua parcela sobre os ativos líquidos da investida. Entretanto, vale mencionar que, apesar de eliminar a consolidação proporcional por considerar que o método contraria o *Framework*, o IASB menciona no *Basis for Conclusion on IFRS 11 – Joint Arrangements* que não avaliou a adequação do método de equivalência patrimonial para reconhecimento desse tipo de investimento, por considerar que essa análise estaria fora do escopo do projeto da IFRS 11, já que esse era um projeto de curto prazo (IASB, 2011a, *Basis for Conclusions on IFRS 11 Joint Arrangements*).

Para Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014) a eliminação da consolidação proporcional não foi uma decisão em favor do método de equivalência patrimonial, e sim uma consequência do princípio geral da IFRS 11 em que o tratamento contábil para investimentos em *joint arrangements* depende dos direitos e obrigações. Sendo assim, a questão de se o método de equivalência patrimonial é adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* ainda está em aberto, sendo objeto de discussão (Richardson et al., 2012).

A Figura 2.9 resume os principais impactos práticos que poderão ser observados nas demonstrações contábeis das investidoras, quando da adoção da IFRS 11 — *Joint Arrangements*.

Figura 2.9: Transição da IAS 31 para a IFRS 11

Fonte: *IFRS Foundation* (2011)

Como se pode perceber pela Figura 2.9, da IAS 31 para a IFRS 11 houve a redução no número de classificações dos investimentos em negócios em conjunto (denominados pela IAS 31 como *joint ventures*). Além disso, vale mencionar que, apesar de não gerar impactos práticos, pode-se observar também uma alteração na nomenclatura de cada classificação, já que a palavra “controle” (*controlled*) foi excluída (*jointly controlled operations* e *jointly controlled assets* passaram para *joint operations* e *jointly controlled entities* passou para *joint venture*). Como o IASB, com a emissão da IFRS 11, está tratando a ideia de controle conjunto de forma mais semelhante com a ideia de influência significativa e não mais como um tipo de controle, em que deveria ser utilizado algum procedimento de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), a manutenção do termo “controle” não estaria alinhado com essa ideia, podendo gerar confusão.

Fica evidente também que os principais impactos da adoção da IFRS 11 serão observados nas demonstrações contábeis das empresas que possuíam investimento em entidade controlada em conjunto, conforme a IAS 31, que utilizavam o método de consolidação proporcional, e que passam a ser classificados como investimento em *joint venture*, pela IFRS 11. Além das alterações conceituais, essas empresas deverão alterar o método de reconhecimento até então utilizado, passando a adotar o método de equivalência patrimonial, o que resultará, de forma geral, em redução dos valores de ativos, passivos, receitas e despesas (exceto pelos saldos de operações intercompanhias, que podem apresentar um aumento). Esse impacto pode ser bastante significativo em alguns segmentos operacionais, como o de mineração (KPMG, 2012). Para Dima e Saccon (2012), a mudança no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, com a adoção da IFRS 11, pode

gerar várias implicações nas demonstrações contábeis das investidoras. Observa-se então, a importância de se estudar os impactos da adoção da IFRS 11, especialmente no caso dos investimentos em entidades controladas em conjunto que passam a ser classificadas como *joint venture*, pela IFRS 11.

De forma mais ampla, a adoção da IFRS 11 pode gerar impactos na forma de apresentação das demonstrações financeiras, nos indicadores financeiros, em possíveis *rankings* de setores, em aumento de nota explicativa e até na necessidade de controles internos adicionais (PricewaterhouseCoopers, 2013).

2.3.2 Cenário Brasileiro

Em relação ao contexto brasileiro, a normatização contábil dos investimentos em *joint ventures* é algo bem mais recente, quando comparado com os demais órgãos normatizadores. Até 1996 não havia no Brasil nenhuma normatização específica que determinava a forma de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* (Furuta, 2005).

Mesmo com a adoção da Lei nº 6.404/76, não existia nenhum procedimento legal específico para esse tipo de investimento no Brasil e, como consequência, existia uma diversidade de práticas entre as empresas. A Lei nº 6.404/76 definia os investimentos em coligadas e controladas, apresentando as figuras da influência significativa e do controle, mas não trata sobre os investimentos com controle compartilhado (E. Martins et al., 2013).

Até 1996, no Brasil, os investimentos em *joint ventures* eram tratados da mesma forma que investimentos em coligadas ou controladas, dependendo do percentual de participação do investidor (E. Martins et al., 2013). Se o investidor tivesse menos do que 50% do capital votante (ações ordinárias) da investida, o investimento em *joint venture* era tratado como coligada (aplicação do método de equivalência patrimonial — ou custo — tanto no balanço individual como consolidado). Já no caso de o investidor possuir a maior parte do capital votante da investida (ações ordinárias), o investimento era tratado como controlada (aplicação do método de equivalência patrimonial — ou custo — nas demonstrações individuais e consolidação integral no balanço consolidado). Ou seja, os investimentos com controle compartilhado, mesmo sendo uma figura diferente, eram tratados como controle integral ou apenas influência significativa.

Somente em 1996, com a emissão da Instrução nº 247 da CVM, passou-se a exigir procedimentos específicos para os investimentos em sociedades controladas em conjunto, mantidas por companhias abertas (Furuta, 2005). Essa instrução da CVM, já em linha com

as normas internacionais de contabilidade, determina o uso da consolidação proporcional para reconhecer os investimentos em *joint ventures* nas demonstrações consolidadas da investidora.

O artigo 32 da instrução CVM nº 247 determina que:

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.

Conforme os § 1º e § 2º do mesmo artigo 32, a instrução CVM nº 247 considera como controlada em conjunto a entidade em que nenhum de seus acionistas ou sócios, individualmente, exerce controle, direta ou indiretamente, sobre a investida.

Vale destacar que apesar da instrução CVM nº 247 se alinhar mais com as normas internacionais (e não com o que determina o FASB), ainda assim existe diferença entre o que determina a norma internacional vigente na época e a instrução da CVM. Conforme explicado no item anterior, pelas normas internacionais existentes até 2013, quando da emissão da IFRS 11 pelo IASB, havia a opção de escolha para o reconhecimento dos investimentos em *joint venture* (método de equivalência patrimonial ou consolidação proporcional), enquanto que para as empresas do mercado brasileiro, o uso da consolidação proporcional era obrigatório.

Objetivando a convergência das normas contábeis brasileiras às normas internacionais, em 2005 um grande passo foi dado para o atingimento desse objetivo, que foi a criação do CPC. Esse Comitê teria a função de elaborar Pronunciamentos Técnicos, em convergência com as normas internacionais, que seriam posteriormente transformados em “norma”. Após a emissão, os demais órgãos reguladores brasileiros, como a própria CVM, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Banco Central do Brasil (BACEN), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e etc., emitem Deliberações aprovando ou não o Pronunciamento Técnico emitido pelo CPC (E. Martins et al., 2013).

Sendo assim, até 2010, quando o Brasil passou a adotar obrigatoriamente as normas internacionais emitidas pelo IASB na íntegra, a Instrução CVM nº 247 era a principal normatização dos investimentos em *joint venture*. Após a adoção das normas internacionais, as empresas brasileiras passaram a adotar o Pronunciamento Técnico CPC 19 — Investimentos em Empreendimentos Controlados em Conjunto (*Joint Venture*).

Na sua versão inicial, o Pronunciamento Técnico CPC 19 manteve a obrigação do uso da

consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto nas demonstrações consolidadas da investidora, conforme previsto pela Instrução CVM nº 247. Mesmo com a adoção das normas internacionais, as normas contábeis brasileiras, por meio do CPC, não permitiam a possibilidade de escolha entre a consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, como permitido pela IAS 31 (norma internacional vigente na época).

Em junho de 2011, pouco tempo depois do IASB emitir a IFRS 11 – *Joint Arrangements* (em maio de 2011) eliminando a possibilidade de escolha pelo método da consolidação proporcional, o CPC decidiu por revisar o Pronunciamento Técnico CPC 19. Nessa nova versão, o CPC 19 (R1) permitiu tanto o uso do método da consolidação proporcional como o método de equivalência patrimonial (não permitido pelas normas brasileiras até então) para reconhecimento dos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto. Entretanto, o próprio Pronunciamento Técnico, em seu item 40 afirma que não recomenda o uso do método de equivalência patrimonial porque a consolidação proporcional reflete melhor a substância e a realidade econômica da participação de um empreendedor numa entidade controlada em conjunto. Como consequência, no mercado brasileiro, mesmo que permitido pelo Pronunciamento Técnico, a maior parte das empresas manteve o uso da consolidação proporcional.

Por fim, buscando a convergência total com as normas internacionais, pouco antes da IFRS 11 entrar em vigor (a partir de 1º de janeiro de 2013), o Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1) passou por uma segunda revisão, resultando na emissão do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto, em novembro de 2012, para aplicação também a partir de 2013. Com essa nova revisão, a partir de 2013 o Brasil está cem por cento conforme as normas internacionais, no caso de investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) (E. Martins et al., 2013). Nessa nova versão, o pronunciamento eliminou a possibilidade de escolha para reconhecimento dos investimentos em empreendimentos controlados em conjunto, sendo obrigatório o uso do método de equivalência patrimonial. Para se adequar a tal exigência, as empresas que possuíam investimentos em entidades controladas em conjunto reconhecidos pelo método da consolidação proporcional (maior parte das empresas brasileiras de capital aberto) e que continuem a ser classificadas como *joint ventures*, em conformidade com a IFRS 11 e CPC 19 (R2), tiveram que alterar o método de reconhecimento desses investimentos, sendo que tal alteração pode provocar um impacto significativo nas demonstrações contábeis consolidadas do investidor.

2.4 Consolidação Proporcional *versus* Equivalência Patrimonial

2.4.1 Qual o Método mais Adequado?

Os tópicos anteriores já apresentaram e discutiram o que seria cada um desses dois métodos (consolidação proporcional e equivalência patrimonial), bem como as principais diferenças que surgem em decorrência da adoção de um método em detrimento do outro. O objetivo desse tópico é discutir a adequação (argumentos favoráveis e contrários) desses dois métodos para o reconhecimento de investimentos em *joint ventures*.

Para Richardson et al. (2012) o ponto principal da discussão sobre a adequação dos dois métodos é se a empresa investidora deve consolidar ativos e passivos controlados em conjunto com seus ativos e passivos controlados integralmente, ou seja, se a controladora em conjunto de fato controla e tem obrigações sobre os ativos e passivos conjuntos, respectivamente (mesmo que não de forma explícita), que justifiquem a sua inclusão no balanço.

Existem argumentos favoráveis e contrários tanto ao método de equivalência patrimonial (MEP), como ao método de consolidação proporcional (CP). Dentre os argumentos favoráveis à consolidação proporcional, vale destacar a posição de diversos órgãos normatizadores, como o *Accounting Standards Board* (AcSB) (do Canadá) e até mesmo o IASB, anteriormente ao projeto que resultou na emissão da IFRS 11. Até então, esses órgãos normatizadores recomendavam a utilização da consolidação proporcional, por acreditarem que esse método melhor reflete a natureza e a realidade econômica do investimento do empreendedor em conjunto na *joint venture*, pois evidencia o nível de interação da investidora na investida, os valores de ativo e passivo da investida, bem como os riscos a que a investidora está exposta.

Adicionalmente, conforme o item 32 da IAS 31, o investidor deve reconhecer nas suas demonstrações contábeis consolidadas os seus investimentos em entidades controladas em conjunto de forma a melhor refletir a substância e a realidade econômica do negócio. Sendo assim, até então o IASB considerava que os empreendedores em conjunto detêm o controle de parcela dos benefícios econômicos futuros decorrentes da sua participação nos ativos e passivos da investida. Nesse contexto, o método que melhor refletiria a essência desse investimento seria o método da consolidação proporcional, que possibilita ao investidor reconhecer nas suas demonstrações contábeis consolidadas sua parte nos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada em conjunto.

Um dos principais argumentos favoráveis à consolidação proporcional é que esse método impossibilita que as empresas investidoras utilizem de *joint ventures* para manter dívidas fora do balanço. O uso do método de equivalência patrimonial poderia fornecer uma visão enganosa da real posição financeira da investidora, ao não reconhecer os passivos da *joint venture*, já que a investidora pode ser corresponsável por essas dívidas, mesmo que de forma implícita (Furuta, 2005; Richardson et al., 2012). Adicionalmente, para Betancourt e Baril (2013), independentemente de a investidora possuir responsabilidade legal sobre as dívidas da *joint venture*, sua reputação será claramente prejudicada se a *joint venture* não cumprir com as suas obrigações financeiras. Sendo assim, a investidora detém a responsabilidade social sobre essas dívidas e, conseqüentemente, o método de consolidação proporcional melhor reflete essa responsabilidade.

Lourenço e Curto (2010) encontraram evidências de que as empresas listadas no Reino Unido (UK) utilizavam o método de equivalência patrimonial em substituição ao método da consolidação proporcional como um mecanismo de evitar custos com *covenants*, indicando que as empresas podem realizar investimentos em *joint venture* com a finalidade de retirar dívidas do balanço (*off-balance-sheet financing*).

A preocupação de que as empresas passassem a utilizar investimentos em *joint venture* como mecanismo para manter dívidas fora do balanço não é algo recente. Reklau (1977) menciona que o crescimento significativo (tanto em termos de frequência quanto em termos de representatividade) dos investimentos em *joint venture*, aliado com a possibilidade de manter dívidas fora do balanço (*off-balance-sheet finance*), leva a necessidade de se analisar se o método de equivalência patrimonial realmente é adequado para o reconhecimento desse tipo de investimento. De forma adicional, considerando o aumento crescente no uso de *joint ventures* para realização de atividades operacionais que na realidade são partes integrantes das operações das empresas investidoras, o método de equivalência patrimonial deveria ser substituído por um método que forneça informações de maior utilidade para o usuário sobre as operações, as dívidas e os riscos em que os investidores estão sujeitos. Utilizando a consolidação proporcional, denominada pelo autor como “*pro rata consolidation*” os riscos que o investidor está sujeito estarão sendo refletidos de forma mais adequada nas suas demonstrações contábeis consolidadas (Reklau, 1977).

Dima e Saccon (2012) mencionam que o uso do método de equivalência patrimonial não é adequado para o reconhecimento dos investimentos em *joint venture*, pois se estaria reconhecendo da mesma forma dois investimentos com características bastante diferentes: investimentos em coligadas, em que o investidor possui somente influência significativa sobre a investida; e investimentos em *joint venture*, em que o investidor detém o controle compartilhado da investida. Para esses autores, o nível de envolvimento da investidora na

investida é maior quando se existe o controle compartilhado do que quando existe apenas influência significativa. Sendo assim, esses investimentos não deveriam ser tratados da mesma forma (Dima & Saccon, 2012). De forma similar, Soonawalla (2006) menciona que apesar de a influência significativa fornecer o poder de participar da tomada de decisões financeiras e operacionais da investida, esse poder é inferior ao poder que a investidora detém quando o controle é conjunto.

De forma geral, o argumento principal daqueles que defendem o uso da consolidação proporcional é que esse método fornece informações de maior utilidade para o usuário, representando de melhor forma a performance da empresa, além de contribuir para a previsão de geração de caixa futuro, principalmente quando uma parcela significativa do negócio é conduzida por meio de *joint ventures* (Furuta, 2005).

Por outro lado, também existem argumentos favoráveis ao método de equivalência patrimonial (MEP). Para Milburn e Chant (1999), o uso do MEP é mais apropriado para o reconhecimento de investimentos em *joint ventures*, pois ativos e passivos controlados em conjunto não atendem à definição de controle para serem incluídos nas demonstrações contábeis consolidadas da investidora, pois essa investidora não consegue controlar, por meio do uso ou direito de uso, a sua parcela proporcional dos ativos da *joint venture*. Sendo assim, para esses autores, o uso da consolidação proporcional é inadequado e, no caso da existência de dívidas da investida em que a investidora é responsável (uma das críticas ao uso do MEP), tal informação deve ser divulgada em nota explicativa (Milburn & Chant, 1999).

Argumento similar é utilizado pelo IASB para justificar a eliminação da consolidação proporcional na emissão da IFRS 11: o uso da consolidação proporcional poderia levar ao reconhecimento de ativos que não são controlados pela entidade e de passivos que não são realmente obrigações da entidade, contrariando as definições de ativo e passivo do *Framework*. Por estar contrariando as definições do *Framework*, o método de consolidação proporcional não poderia representar de forma adequada a posição patrimonial da entidade (IASB, 2007a, *Basis for Conclusion on Exposure Draft 09 - Joint Arrangements*).

O Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) – Estrutura conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, em seu item 4.4, define ativo e passivo da seguinte maneira:

- a) ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade; b) passivo é uma obrigação presente da entidade, deri-

vada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos.

Conforme a Estrutura Conceitual (*Framework*) para que um ativo ou um passivo seja reconhecido nas demonstrações contábeis, este deve ser um recurso controlado pela entidade ou uma obrigação presente, respectivamente. Sendo assim, os críticos ao método de consolidação proporcional defendem que um ativo controlado em conjunto não atende ao conceito de controle presente na definição de ativo, assim como os passivos da *joint venture* não representam obrigações presentes da investidora. Por essa abordagem, o uso do método de consolidação proporcional não apresenta suporte teórico, pois estaria, de fato, contrariando a Estrutura Conceitual (Graham et al., 2003).

Sobre esse ponto, vale destacar que a Estrutura Conceitual está em processo de revisão pelo IASB, sendo que, recentemente, foi emitido um *Discussion Paper* (que ficou aberto para comentários até 14 de janeiro de 2014), em que um dos tópicos discute justamente a nova proposta de definição de ativo e passivo. Até o momento, essa fase de revisão da Estrutura Conceitual ainda não foi finalizada, sendo assim, as definições acima mencionadas podem ser alteradas.

Outro argumento utilizado pelos defensores do uso do método de equivalência patrimonial é que, na essência, os ativos e passivos são da *joint venture*. Sendo assim, os investidores em conjunto detêm direitos apenas sobre o ativo líquido da *joint venture*, ou seja, apenas sobre parte do resultado gerado pelas atividades de um grupo de ativos e passivos e não direito sobre cada ativo e obrigação presente sobre cada passivo da investida. Portanto, a análise dos direitos e obrigações desse tipo de investimento indica que as partes investidoras detêm direitos apenas sobre o *output* gerado pela investida e, como consequência, o método de equivalência patrimonial seria o mais adequado.

Para Furuta (2005) o investidor em conjunto não pode controlar parte dos ativos e não tem obrigação presente sobre parte dos passivos da *joint venture* e o uso da consolidação proporcional fornece a impressão errônea de que o investidor em conjunto também pode controlar essa parcela. Os investidores em conjunto detêm o controle somente sobre o investimento (ativo líquido) e não sobre os ativos e passivos da *joint venture* (Furuta, 2005; Lourenço & Curto, 2010).

Sobre esse aspecto, Lourenço et al. (2012) verificaram que o mercado percebe a parcela dos investidores em conjunto nos ativos e passivos da *joint venture* como ativos e passivos dos próprios investidores. Esses resultados enfraquecem a crítica anteriormente apresentada contra a consolidação proporcional, pois, apesar de conceitualmente a parcela da

investidora nos ativos e passivos da investida não ser, de fato, controlada pela investidora (não se enquadrando na definição de ativo da Estrutura Conceitual), o mercado avalia como tal. Nesse cenário, como o método de consolidação proporcional apresenta a parte do empreendedor nos ativos e passivos da *joint venture* como ativos e passivos do próprio empreendedor, é este método que proporciona a melhor informação na percepção do mercado (Lourenço et al., 2012).

Em resumo, o uso do método de equivalência patrimonial pode estar retirando do balanço dívidas em que a investidora é responsável, assim como o uso da consolidação proporcional pode estar reconhecendo nas demonstrações consolidadas da investidora, ativos que esta de fato não controla (Richardson et al., 2012).

Existem argumentos fortes tanto para os defensores do método da consolidação proporcional quanto para os defensores do método de equivalência patrimonial. Entretanto, como se pode perceber, alguns dos principais argumentos favoráveis ao método de equivalência patrimonial são, na verdade, argumentos contrários ao uso da consolidação proporcional e não favoráveis à adequação do uso do método de equivalência patrimonial propriamente dita.

Acredita-se que, de um lado o método de consolidação proporcional pode apresentar algumas inconsistências conceituais com as definições da Estrutura Conceitual (*Framework*), já que a empresa investidora não pode dar a destinação que julgar mais adequada para esses ativos e passivos sem o consentimento unânime das demais partes envolvidas no negócio em conjunto. Sendo assim, a empresa investidora não teria controle, de fato, sobre o ativo tomado em conjunto, para que este atendesse a definição de ativo e pudesse ser reconhecido nas demonstrações contábeis consolidadas da investidora. Porém, uma consequência indesejada da utilização do método de equivalência patrimonial é que a empresa investidora pode deixar de reconhecer em suas demonstrações contábeis passivos que comprometem a sua situação financeira, não refletindo, portanto, a real situação econômica e financeira da empresa. Em algumas situações, apesar de as dívidas serem efetivamente da *joint venture*, a empresa investidora pode ser corresponsável por essas dívidas (mesmo que de forma implícita), influenciando, portanto, a sua situação financeira.

Até o momento o IASB não realizou nenhuma pesquisa que buscasse verificar a adequação do método de equivalência patrimonial. Quando da emissão da IFRS 11, o IASB elimina a possibilidade de escolha proibindo o uso do método de consolidação proporcional, mas por considerar que este método contraria a Estrutura Conceitual, como explicado anteriormente, e não por considerar a validade do método de equivalência patrimonial, já que essa análise estaria fora do projeto de curto prazo que resultou na emissão da IFRS

11. Sendo assim, até então o IASB somente considerou os argumentos que invalidavam a utilização da consolidação proporcional.

Entretanto, recentemente o IASB sinalizou a intenção de inserir na sua agenda um projeto destinado somente a avaliar a adequação do método e equivalência patrimonial, sendo que os trabalhos preliminares desse projeto já tiveram início. Na descrição do projeto, o IASB menciona que o uso do método de equivalência patrimonial para reconhecimento de alguns tipos de investimentos vem recebendo críticas constantes tanto em relação à utilidade da informação produzida para o usuário, quanto à complexidade e inconsistência desse método em determinadas situações. Sendo assim, o objetivo do IASB nesse projeto é realizar uma análise profunda sobre a adequação do método de equivalência patrimonial, tanto em termos de utilidade para o investidor, quanto em termos de dificuldade para o preparador das informações contábeis (IASB, 2014b, *Work and Plan: Equity Method of Accounting*).

Considerando tanto a falta de consenso sobre qual o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, já que existem argumentos favoráveis e contrários aos dois métodos, quanto as recentes alterações introduzidas pela IFRS 11, é que alguns aspectos merecem ser analisados.

As mudanças introduzidas pela IFRS 11 são baseadas em um princípio geral: As partes de um negócio em conjunto devem reconhecer seus direitos e obrigações decorrentes do acordo. As implicações da utilização desse princípio geral já foram descritas no item 2.3.1.2. Entretanto, como forma de facilitar o entendimento do presente tópico, optou-se por resgatar as duas principais alterações que ocorreram após a adoção da IFRS 11 e conseqüentemente, da aplicação do princípio geral: 1) Alteração na classificação dos investimentos em negócios em conjunto; e 2) Eliminação do método de consolidação proporcional como uma alternativa para o reconhecimento dos investimentos em negócios em conjunto classificados como *joint ventures*.

Pela normatização anterior (IAS 31), os investimentos em negócios em conjunto (anteriormente denominados de *joint ventures*) poderiam ser classificados em três grupos: Operações controladas em conjunto, Ativos controlados em conjunto e Empreendimentos controlados em conjunto. Ademais, o principal critério utilizado para classificação desses investimentos é a existência ou não de uma estrutura legal separada. Quando da existência de uma entidade separada, obrigatoriamente o investimento deveria ser classificado como um Empreendimento controlado em conjunto, mesmo que na essência não o fosse.

Após a adoção da IFRS 11, os investimentos em negócios em conjunto passam a ser classificados apenas em duas categorias: Operações em conjunto e *Joint Ventures* (Entidades

controladas em conjunto), sendo que, para realizar essa classificação, a empresa deve utilizar como base o princípio geral. Para tanto, a empresa investidora deve avaliar os seus direitos e obrigações decorrentes do acordo conjunto. Para fazer essa avaliação, não deve ser considerada apenas a existência de uma estrutura legal separada (como determinado pela norma anterior), mas também os termos e condições do acordo conjunto e outros fatos e circunstâncias. Se, após essa análise, a empresa investidora concluir que possui direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos, o negócio em conjunto deve ser classificado como Operação em conjunto. Por outro lado, caso a investidora conclua que, na essência, os ativos e passivos são do negócio conjunto e que ela possui direitos apenas sobre os ativos líquidos do mesmo, esse investimento deve ser classificado como *joint venture*.

Como consequência dessas alterações nos critérios que devem ser considerados pelas empresas investidoras para classificação dos investimentos em negócios em conjunto é que algumas empresas, após a adoção da IFRS 11, alteraram a classificação dos seus investimentos de Empreendimento controlado em conjunto (conforme IAS 31) para Operações em conjunto (conforme IFRS 11). Apesar dessa situação não ter sido observada em muitos casos, mesmo que o negócio em conjunto seja estruturado por um veículo separado (por isso era classificado como um Empreendimento controlado em conjunto pela IAS 31), após as análises dos direitos e obrigações estabelecidos no acordo conjunto, a empresa investidora concluiu que, na essência, possui direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos do negócio em conjunto e, por isso, baseando-se nos conceitos introduzidos pela IFRS 11, esse investimento deve ser classificado como uma Operação em conjunto (e não mais um empreendimento controlado em conjunto).

Nesse cenário, a princípio, pode parecer que o método mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* seja, de fato, o método de equivalência patrimonial. Isso, pois, conforme as definições da IFRS 11, se a empresa investidora concluir que tem direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos do negócio em conjunto, ele deve ser classificado como operações em conjunto e não como *joint venture*. Para ser classificado como *joint venture*, a empresa investidora deve realizar as análises e concluir que os ativos e passivos são, de fato, da *joint venture*, ou seja, a empresa investidora não tem direitos e obrigações decorrentes do acordo conjunto, apenas direitos sobre os ativos líquidos da *joint venture*. Sendo assim, se a empresa investidora não possui direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos da *joint venture*, o método de equivalência patrimonial seria o mais adequado, já que a aplicação da consolidação proporcional não teria fundamento.

Entretanto, acredita-se que, mesmo que o negócio em conjunto seja classificado como *joint venture* (conforme a IFRS 11) e que portanto, os termos do acordo conjunto indicam que

a investidora não tem direitos e obrigações sobre os ativos e passivos dessa *joint venture*, a empresa pode ter responsabilidade sobre o desempenho e a manutenção das operações dessa *joint venture*. Consequentemente, em algumas situações, apesar de a empresa investidora não possuir a obrigação legal, estabelecida no acordo conjunto, ela pode ter, mesmo que indiretamente, obrigações construtivas sobre o desempenho financeiro dessa *joint venture*, sendo corresponsável pelas dívidas da mesma. Nesses casos, o método de consolidação proporcional seria o método que melhor refletiria essa relação e que, por consequência, produziria informações de maior relevância para o usuário da informação contábil (principalmente sobre os riscos a que estão sujeitos), já que impede que obrigações (não apenas as obrigações legais) deixem de ser reconhecidas no balanço consolidado da investidora.

Conforme Betancourt e Baril (2013), mesmo que a investidora não tenha a responsabilidade legal sobre as dívidas da *joint venture* (estabelecida nos termos do acordo conjunto), sua reputação será claramente prejudicada se a *joint venture* não cumprir com as suas obrigações financeiras. Ou seja, mesmo que ela não tenha obrigações contratuais sobre as dívidas da *joint venture*, seu desempenho operacional e sua reputação podem ser afetados, caso a *joint venture* não pague suas dívidas. Nesses casos, acredita-se que, mesmo que os investimentos sejam classificados como *joint ventures*, conforme os conceitos introduzidos pela IFRS 11, o método de consolidação proporcional melhor refletiria esses riscos a que os investidores estão sujeitos (mesmo que esses riscos não decorram de obrigações legais).

Essa lógica tem suporte, inclusive, nos conceitos da própria Estrutura Conceitual. Conforme o item 4.15 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (2011):

Uma característica essencial para a existência de passivos é que a entidade tenha uma obrigação presente. Uma obrigação é um dever ou responsabilidade de agir ou de desempenhar uma dada tarefa de certa maneira. As obrigações podem ser legalmente exigíveis em consequência de contrato ou de exigências estatutárias Entretanto, obrigações também surgem de práticas usuais do negócio, de usos e costumes e do desejo de manter boas relações comerciais ou agir de maneira equitativa. Desse modo, se, por exemplo, a entidade que decida, por questões de política mercadológica ou de imagem, retificar defeitos em seus produtos, mesmo quando tais defeitos tenham se tornado conhecidos depois da expiração do período da garantia, as importâncias que se espera gastar com os produtos já vendidos constituem passivos.

Sendo assim, para ser um passivo para a empresa, não necessariamente tem que ser uma

obrigação legal. Obrigações além das estabelecidas no acordo contratual conjunto também podem ser, mesmo que indiretamente, um passivo para a empresa investidora e portanto, devem estar refletidas nas demonstrações contábeis consolidadas.

2.4.2 Relevância da Informação Contábil

Embora a problemática da ausência de consenso sobre a melhor forma de reconhecer os investimentos em *joint venture* nas demonstrações contábeis consolidadas das investidoras não seja uma questão recente, existem poucos trabalhos que abordam o tema com a profundidade adequada (Santos, 2011). Conforme Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014), desde o início do século 21, diversos órgãos normatizadores solicitaram pesquisas que investigassem o impacto do uso de diferentes métodos para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Porém, apesar da demanda de pesquisas sobre o assunto, a literatura ainda é bastante restrita.

Mais recentemente, alguns trabalhos vêm sendo desenvolvidos com a finalidade de verificar qual dos dois métodos (consolidação proporcional ou equivalência patrimonial) fornece informações contábeis de maior relevância para o usuário, assim como se a divulgação em nota de explicativa de informações adicionais sobre as *joint ventures* é relevante para o mercado.

Graham et al. (2003) analisaram as demonstrações contábeis de empresas canadenses durante o período de 1995 a 2001 e verificou que os indicadores calculados com base nos valores do método de consolidação proporcional apresentam maior relevância na previsão do retorno para os acionistas em até três anos do que os indicadores calculados com base nos valores do método de equivalência patrimonial. Sendo assim, o artigo fornece evidências empíricas de que o método de consolidação proporcional fornece informações com maior poder preditivo e, conseqüentemente, de maior relevância para os usuários da informação contábil do que o método de equivalência patrimonial (Graham et al., 2003).

Kothavala (2003) analisou o poder informacional dos valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial e pelo método da consolidação proporcional para explicar o risco de mercado. Para tanto, o autor utilizou uma amostra de empresas canadenses, em que o método de consolidação proporcional era exigido, porém, as informações divulgadas em notas explicativas possibilitaram o cálculo *proforma* de quais seriam os valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial. Os resultados indicaram que, enquanto o método de consolidação proporcional é mais relevante para explicar a volatilidade dos preços, o método de equivalência patrimonial produz informações de maior relevância para explicar

o *rating* de títulos. Sendo assim, esses resultados corroboram com a ideia de que os participantes do mercado utilizam as informações contábeis de maneira diferente (Kothavala, 2003). Por fim, Kothavala (2003) também fornece evidências de que a não divulgação de informações sobre os valores das *joint ventures* em forma desagregada (como o caso do USGAAP), esconde informações que poderiam ser úteis para os participantes do mercado avaliarem os riscos que estão sujeitos.

Ao contrário de Kothavala (2003), os resultados de Bauman (2007), utilizando uma amostra de empresas americanas, fornecem evidências de que o método de consolidação proporcional apresenta informações de maior relevância do que o método de equivalência patrimonial para explicar o *rating* de títulos. Segundo o autor, a diferença de resultados pode ser explicada pela homogeneidade da amostra utilizada na pesquisa (Bauman, 2007).

Os achados da pesquisa de Stoltzfus e Epps (2005), utilizando empresas americanas, demonstram que a mudança para o método da consolidação proporcional proporciona informações mais relevantes para a constituição de prêmios de riscos de títulos quando os empreendedores garantem as dívidas das suas *joint ventures*, pois as informações contábeis preparadas conforme o método de consolidação proporcional apresentam correlação superior com os prêmios de riscos de títulos do que as informações contábeis preparadas pelo método de equivalência patrimonial.

Soonawalla (2006) realizou uma análise comparativa de empresas do Canadá (uso do método de consolidação proporcional), do Reino Unido (uso do método de equivalência patrimonial expandido) e dos Estados Unidos (uso do método de equivalência patrimonial), para investigar se existe uma perda potencial em termos de capacidade de previsão de lucros futuros e de relevância da informação contábil ao se apresentar os valores de investimentos em *joint ventures* e coligadas de forma agrupada (como nos Estados Unidos), e não de forma segregada (como Canadá e Reino Unido). Esse estudo indica que a apresentação de forma separada dos valores dos investimentos em *joint venture* dos valores dos investimentos em coligadas é relevante em termos de capacidade de previsão de lucros futuros e relevância da informação contábil do que a apresentação em forma agregada. Sendo assim, Soonawalla (2006) fornece evidências de que o uso do método de equivalência patrimonial, ao não segregar os investimentos em *joint venture* dos investimentos em coligada, como é o caso dos Estados Unidos, esconde informações relevantes, reduzindo a relevância da informação contábil.

Adicionalmente, os achados de Bauman (2003) indicam que o mercado avalia de forma significativamente negativa quando os investidores garantem as dívidas da investida, mas essas dívidas não estão apresentadas no seu balanço (*off-balance sheet obligations*), que é o caso do método de equivalência patrimonial.

Por fim, vale mencionar o trabalho de Richardson et al. (2012) que, utilizando empresas canadenses durante o período de 1985 a 2003, fornece evidências de que as empresas que foram obrigadas a passar do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional apresentaram uma redução na relevância das informações contábeis divulgadas, em termos de ativo e passivo. Os autores também demonstram que a divulgação dos valores de ativo e passivo das *joint ventures* em nota explicativa é relevante para o usuário da informação contábil (Richardson et al., 2012).

De forma geral, a maior parte dos trabalhos realizados até então fornecem evidências empíricas de que o uso do método de consolidação proporcional produz informações de maior utilidade para os usuários da informação contábil. Sendo assim, mesmo não sendo uma literatura extensa e conclusiva, as pesquisas anteriores, em geral, não suportam a decisão do IASB de eliminar o método da consolidação proporcional, pois este método fornece informações de maior qualidade para os usuários do que o método de equivalência patrimonial.

Para Bierman (1992), apesar de o método de consolidação proporcional apresentar algumas inconsistências conceituais, a questão que deve ser considerada não é se o método de consolidação apresenta falhas, mas sim se as informações produzidas por esse método possuem maior relevância para o usuário da informação contábil que qualquer outro método alternativo. Neste caso, apesar de o método de consolidação proporcional apresentar algumas inconsistências com a Estrutura Conceitual (*Framework*), este método produz informações de maior relevância para o usuário do que o método de equivalência patrimonial, conforme observado na maior parte das pesquisas descritas anteriormente.

Utilizando como base a moderna teoria de finanças e o teorema de Modigliani and Miller (1958), Bierman (1992) demonstra que investir em uma *joint venture* alavancada gera consequências financeiras diferentes, para os investidores, do que um investimento em uma *joint venture* não alavancada (financiada apenas com capital próprio). Para esse autor, a ideia de que esses investimentos seriam equivalentes não existe, já que, em decorrência dos diferentes níveis de endividamento, os investimentos nessas *joint ventures* produzem valores diferentes de retorno para os investidores (efeito da dedutibilidade fiscal dos juros de capital de terceiros). Sendo assim, para as demonstrações contábeis refletirem essa diferença de se investir em uma *joint venture* alavancada ou em uma *joint venture* financiada apenas por capital próprio é necessário que as demonstrações contábeis da investidora sejam elaboradas pelo método da consolidação proporcional, já que o método de equivalência patrimonial poderia apresentar esses investimentos como sendo equivalentes.

2.4.3 A Eliminação de Escolhas é Adequada?

Nesse contexto, considerando a falta de consenso sobre qual método é o mais adequado para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, um questionamento deve ser observado: Será que a eliminação da possibilidade de escolha do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* é adequada? Esse tópico não abordará o assunto com a devida profundidade, por não ser o objeto principal da presente pesquisa, porém, esse questionamento é oportuno ao considerar que, dentre os argumentos principais do IASB que levaram a emissão da IFRS 11, está a necessidade de se eliminar a possibilidade de escolha entre métodos alternativos.

Dentre as principais motivações do IASB para revisar a IAS 31 estava a necessidade de eliminar a possibilidade de escolha para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Como justificativa, o IASB acredita que a existência desse tipo de escolha (entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial) pode levar a situações em que transações semelhantes sejam reconhecidas de forma diferente, prejudicando, portanto, a comparabilidade.

De um lado, a existência de escolhas (*accounting choices*) pode, de fato, prejudicar a comparabilidade, considerando que os gestores podem utilizar determinada escolha contábil para agir de forma oportunista (para aumentar sua remuneração, por exemplo) (Wüstemann & Kierzek, 2007; Lourenço & Curto, 2010). Sendo assim, transações similares poderiam ser registradas de formas diferentes, bem como transações diferentes poderiam ser contabilizadas de forma semelhante, comprometendo a comparabilidade entre diferentes empresas. Para Nobes (2006) um dos fatores que compromete a harmonização das práticas contábeis e que contribui para o surgimento de “padrões nacionais de IFRS” é justamente a existência de escolhas contábeis (denominadas pelo autor de *overt options*).

Por outro lado, ao eliminar a possibilidade de escolha entre métodos alternativos, limita-se também a possibilidade de que os gestores adotem o método contábil que melhor reflita a essência da transação, considerando a realidade econômica em que a empresa está inserida. Sobre esse aspecto, Gordon e Gallery (2012) mencionam que enquanto os reguladores buscam aumentar a probabilidade de que eventos similares sejam contabilizados de forma semelhante, por meio da eliminação de escolhas, uma das consequências não previstas pode ser o fato de os preparadores das demonstrações contábeis estarem sendo forçados a utilizar o mesmo método de contabilização para eventos e transações que, na essência, são diferentes. Por essa perspectiva, a eliminação de escolhas também pode estar prejudicando a comparabilidade, em algumas situações, ao não permitir que determinados eventos e transações sejam registrados pela forma que melhor represente a essência da

operação. Isso, pois, a comparabilidade está voltada para a essência e não para a forma (uniformidade).

O caso da possibilidade de escolha entre métodos alternativos para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode ser um exemplo de que nem sempre a eliminação de escolhas contábeis é algo positivo (Betancourt & Baril, 2013). Considerando a complexidade e a variabilidade de operações realizadas por meio da formação de *joint ventures*, dificilmente um único método representará da melhor forma a essência de todos os tipos de investimentos em *joint ventures* (Bauman, 2003).

Conforme Reklau (1977), em decorrência da diversidade e complexidade dos negócios em *joint ventures*, a substância econômica e operacional desses negócios pode variar consideravelmente e, portanto, não é adequado que todos os investimentos em *joint ventures* sejam reconhecidos da mesma forma. O autor ainda comenta que o método de reconhecimento que melhor reflete a substância econômica e operacional do negócio em *joint venture* depende de vários fatores, como o controle e propriedade, a forma da organização, a natureza e as dívidas da *joint venture*, bem como as condições financeiras das partes investidoras (Reklau, 1977).

Para Lourenço e Curto (2010) a dificuldade de se chegar a um consenso sobre o melhor método para reconhecimento dos investimentos em *joint venture* decorre de um *gap* na literatura sobre o que determina a escolha contábil do investidor em reportar seu investimento na *joint venture* utilizando o método de consolidação proporcional ou o método de equivalência patrimonial. Sendo assim, os autores analisaram se o tipo de *joint venture* influencia nessa escolha do investidor. Os resultados indicam que, de fato, o tipo de *joint venture* exerce influência significativa na decisão do administrador em reportar o seu investimento utilizando o método de consolidação proporcional ou o método de equivalência patrimonial. Esses achados corroboram com a ideia de que exigir que todos os investimentos em *joint venture* sejam reconhecidos pelo mesmo método tende a reduzir a relevância e confiabilidade das demonstrações contábeis, já que estas não estariam representando a substância econômica desses investimentos (Lourenço & Curto, 2010).

O resultado da pesquisa de Richardson et al. (2012) é um possível exemplo de que a eliminação de escolhas, no caso dos métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, pode não ser algo positivo. Esses autores demonstraram que as empresas que utilizavam o método de equivalência patrimonial para reconhecer seus investimentos em *joint ventures* e que foram obrigadas, pelas normas canadenses, a adotar o método de consolidação proporcional apresentaram uma redução na relevância das informações contábeis, apesar de quase a totalidade das pesquisas anteriores demonstrarem que o

método de consolidação proporcional fornece informações contábeis de maior relevância para o usuário. Uma possível explicação para a redução nessas empresas pode ser o fato de elas terem sido obrigadas a alterar o método de reconhecimento até então utilizado, o qual consideravam ser o método que melhor refletia a essência dos seus investimentos.

2.5 Avaliação das exigências de divulgação: IAS 31 e IFRS 12

Quando do desenvolvimento da IFRS 10 — *Consolidated Statements* e da IFRS 11 — *Joint Arrangements*, o IASB identificou a oportunidade de complementar esse conjunto de normas, emitindo uma norma específica para regulamentação do *disclosure* de investimentos em outras sociedades (controladas, negócios em conjunto, coligadas e entidades estruturadas não consolidadas). A necessidade de revisão das exigências de *disclosure* de investimentos em outras sociedades era uma preocupação não só do IASB, mas de diversos órgãos normatizados. Sendo assim, o IASB aproveitou a oportunidade para aprimorar e integrar as exigências de *disclosure* desses tipos de investimentos, resultando na emissão de uma norma específica para essa finalidade: a IFRS 12 — *Disclosure of Interests in Other Entities*. No Brasil, essa norma se traduziu por meio do Pronunciamento Técnico CPC 45 — Divulgação de Participações em outras Entidades.

Conforme mencionado no tópico 2.2.3.3, anteriormente à IFRS 12, as exigências de divulgação de investimentos em *joint arrangements* eram previstas na própria IAS 31. Porém, essas exigências de divulgação da IAS 31 foram alvo de diversas críticas por fornecerem exigências limitadas de *disclosure*, já que não era uma norma específica para essa finalidade. Sendo assim, quando da adoção da IFRS 11, as exigências de *disclosure* dos investimentos em *joint arrangements* passaram a ser determinadas pela norma específica: a IFRS 12.

A IFRS 12 passou a exigir que as empresas que possuísem investimentos em *joint arrangements* divulgassem um conjunto de informações adicionais, como a natureza, extensão, os impactos financeiros dos seus investimentos, bem como os riscos associados, que não eram exigidas pela IAS 31. Sendo assim, a aplicação da IFRS 11 e conseqüentemente, da IFRS 12, aumentará consideravelmente as exigências de divulgação de informações sobre os investimentos em *joint arrangement* (Ernst&Young, 2011a; KPMG, 2013).

Uma das justificativas do IASB para eliminação da consolidação proporcional, quando da emissão da IFRS 11, é que o nível de exigência de *disclosure* da IFRS 12 compensará

a perda informacional da eliminação da consolidação proporcional. Para o IASB, o aumento nas exigências de *disclosure* fornecerá informações de melhor qualidade sobre os ativos e passivos da entidade controlada em conjunto do que seria fornecido pela utilização do método de consolidação proporcional. Pela consolidação proporcional, a empresa reconhece em suas demonstrações contábeis a sua parcela de participação em cada ativo e passivo da entidade controlada em conjunto. Porém, ao agrupar os valores com os seus próprios ativos e passivos, não é possível distinguir os ativos que a empresa investidora controla de fato daqueles ativos controlados em conjunto. Ao apresentar os valores em nota explicativa, tais valores poderiam ser segregados, fornecendo informações de maior qualidade para o usuário (IASB, 2007a).

Adicionalmente, o IASB considera que todos os riscos relacionados aos investimentos em negócios em conjunto que as empresas investidoras estariam sujeitas, como é o caso da manutenção de dívidas fora do balanço quando da utilização do método de equivalência patrimonial, serão exigidos em nota explicativa. Sendo assim, as exigências adicionais de *disclosure* da IFRS 12 estariam amenizando a perda informacional da eliminação da consolidação proporcional, já que todas as informações que os investidores poderiam obter com o uso da consolidação proporcional poderão ser obtidas nas notas explicativas. Pode-se observar, portanto, que a eliminação de escolhas para reconhecimento dos investimentos em *joint venture*, com a adoção da IFRS 11, impactará, direta ou indiretamente, no nível de *disclosure* das empresas.

Neste contexto, este tópico possui a finalidade de avaliar as exigências de divulgação de informações sobre os investimentos em *joint ventures* conforme a IAS 31 e quais as alterações propostas pela IFRS 12, em termos de divulgação de informações adicionais. Acredita-se que é importante realizar essa análise da alteração nas exigências de divulgação em conjunto com os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional nos valores reportados pelas empresas, ao considerar que uma das justificativas do IASB para eliminação deste método é justamente o fato de que as informações que poderiam ser obtidas nas demonstrações contábeis elaboradas pelo método de consolidação proporcional poderão ser obtidas nas notas explicativas (IASB, 2007a).

As Tabelas 2.16 e 2.17 apresentam uma comparação entre as exigências de divulgação da norma anterior (IAS 31) e as alterações propostas pela IFRS 12.

Tabela 2.16: Exigências de Divulgação: IAS 31

EXIGÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO – IAS 31	ITEM
1) Passivos Contingentes (exceto se a probabilidade for remota)	
• Qualquer passivo contingente que a empresa tenha incorrido em relação à sua participação em empreendimentos controlados em conjunto	Item 54 (a)
• Sua parcela de participação em cada passivo contingente que tenha sido incorrido conjuntamente	Item 54 (a)
• Sua parcela de participação nos passivos contingentes da entidade controlada em conjunto em que o investidor seja contingencialmente responsável	Item 54 (b)
• Passivos contingentes em que o investidor em conjunto seja contingencialmente responsável por passivos de outros investidores em conjunto	Item 54 (c)
2) Compromissos assumidos em relação ao empreendimento controlado em conjunto	
O investidor deve divulgar separadamente de outros compromissos:	
• Compromissos de aporte de capital dos empreendedores no empreendimento controlado em conjunto	Item 55 (a)
• Sua parcela de participação no compromisso de aporte de capital	Item 55 (b)
3) Informações sobre o empreendimento controlado em conjunto	
• Divulgar o método de reconhecimento utilizado	Item 57
• Divulgar uma lista e as percentagens de participação dos investimentos relevantes	Item 56
• Evidenciar a parte que lhe cabe em cada um dos seguintes valores da entidade controlada em conjunto: Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Passivo Circulante, Passivo Não Circulante, Receitas e Despesas	Item 56

Tabela 2.17: Exigências de Divulgação: IFRS 12

EXIGÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO – IFRS 12	ITEM
1) Natureza, extensão e efeitos financeiros das participações em negócios em conjunto	
a) Para todos os investimentos em negócios em conjunto relevantes	
• O nome da <i>joint venture</i>	Item 21 (a)
• A natureza da relação da investidora com a <i>joint venture</i>	Item 21 (a)
• A sede (país de origem) da <i>joint venture</i>	Item 21 (a)
• A proporção de participação na <i>joint venture</i> (se diferente, dos direitos de votos)	Item 21 (a)
b) Para investimentos em <i>joint ventures</i> relevantes	
• Se o investimento em <i>joint venture</i> é mensurado pelo MEP ou pelo valor justo	Item 21 (b)
• Se mensurado pelo MEP, o valor justo deve ser divulgado em nota explicativa	Item 21 (b)
• Dividendos recebidos (ou distribuição de lucros retidos) da <i>joint venture</i>	Item 21 (b)
• Ativo Circulante da <i>joint venture</i>	Item 21 (b)
• Ativo Não circulante da <i>joint venture</i>	Item 21 (b)
• Passivo Circulante da <i>joint venture</i>	Item 21 (b)
• Passivo Não Circulante da <i>joint venture</i>	Item 21 (b)

Continua na Próxima Página

Tabela 2.17 – Continuação da Página Anterior

EXIGÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO – IFRS 12	ITEM
<ul style="list-style-type: none"> • Receitas da <i>joint venture</i> • Lucros e prejuízos de operações em continuidade da <i>joint venture</i> • Lucros e prejuízos após impostos de operações descontinuadas da <i>joint venture</i> • Outros resultados abrangentes da <i>joint venture</i> • Resultado abrangente total da <i>joint venture</i> • Caixa e equivalentes de caixa da <i>joint venture</i> • Passivos financeiros circulantes da <i>joint venture</i> • Passivos financeiros não circulantes da <i>joint venture</i> • Depreciação e amortização da <i>joint venture</i> • Receita de juros da <i>joint venture</i> • Despesa de juros da <i>joint venture</i> • Despesa ou receita de imposto sobre a renda da <i>joint venture</i> • Conciliação das informações financeiras resumidas apresentadas com o valor contábil do investimento na <i>joint venture</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b) Item 21 (b)
c) Para investimentos em <i>joint ventures</i> que não sejam relevantes individualmente	
<ul style="list-style-type: none"> • Valor contábil de suas participações em todas as <i>joint ventures</i> de forma agrupada • Lucros e prejuízos de operações em continuidade de todas as <i>joint ventures</i> de forma agrupada • Lucros e prejuízos após impostos de operações descontinuadas de todas as <i>joint ventures</i> de forma agrupada • Outros resultados abrangentes de todas as <i>joint ventures</i> de forma agrupada • Resultado abrangente total de todas as <i>joint ventures</i> de forma agrupada 	<ul style="list-style-type: none"> Item 21 (c) Item 21 (c) Item 21 (c) Item 21 (c) Item 21 (c)
2) Informações adicionais	
<ul style="list-style-type: none"> • A natureza e a extensão de qualquer restrição significativa que a <i>joint venture</i> apresente que reduza sua capacidade de transferir recursos às investidoras, em forma de dividendos, ou incapacidade que a <i>joint venture</i> tenha de pagar os empréstimos tomados com a investidora • Se as demonstrações contábeis da <i>joint venture</i> forem de período diferente da investidora, a investidora deve divulgar a data do final do período de reporte da <i>joint venture</i> e o motivo da existência da diferença na data ou período 	<ul style="list-style-type: none"> Item 22 (a) Item 22 (b)
3) Natureza (e mudanças) dos riscos associados as suas participações em <i>joint venture</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • A investidora deve divulgar os compromissos assumidos com as <i>joint ventures</i>, separadamente do valor de outros compromisso • A investidora deve divulgar, a menos que a probabilidade de perda seja remota, os passivos contingentes incorridos com relação aos seus investimentos em <i>joint venture</i>, incluindo a sua parcela de participação em passivos contingentes assumidos em conjunto, separadamente dos outros passivos contingentes que a investidora possua 	<ul style="list-style-type: none"> Item 23 (a) Item 23 (b)

Conforme pode ser observado nas Tabelas 2.16 e 2.17, a adoção da IFRS 12 apresenta uma abordagem mais subjetiva e exige que as empresas investidoras divulguem um volume de

informações sobre seus investimentos em *joint ventures* substancialmente superior ao que era exigido até então pela IAS 31. Adicionalmente, fica evidente que, exceto pelo fato de a IAS 31 exigir que as empresas investidoras evidenciem a parcela que lhes cabe nas despesas das *joint ventures*, as exigências de *disclosure* da IFRS 12 englobam todas as exigências previstas na norma anterior e mais um número significativo de informações adicionais. Neste contexto, espera-se que após a adoção da IFRS 12 as empresas passem a divulgar as informações exigidas até então pela IAS 31 e que já vinham sendo apresentadas, mas que também apresentem aumento no volume de informações sobre seus investimentos em *joint ventures* em atendimentos às exigências da IFRS 12. Entretanto, a magnitude desse aumento no nível de *disclosure* das empresas poderá variar dependendo da empresa.

Como forma de ilustrar a magnitude do aumento no nível de *disclosure* das empresas após a adoção da IFRS 12, optou-se por analisar as notas explicativas da Itaúsa S.A., já que esta é uma das empresas que apresentaram o maior impacto nos valores reportados quando da eliminação do método de consolidação proporcional e que, portanto, estaria também mais exposta às alterações da IFRS 12.

Conforme demonstrado na Tabela 2.16, a IAS 31 exigia que as empresas investidoras divulgassem quatorze (14) itens sobre os seus investimentos em *joint ventures*. Ao analisar a demonstração anual de 2012 da Itaúsa S.A., observa-se que a empresa cumpre 42% das exigências de *disclosure* da IAS 31, já que divulgou apenas cinco (5) dos doze (12) itens aplicáveis a essa empresa neste período. Sobre os itens não divulgados pela empresa, ressalta-se que a Itaúsa S.A. divulgou apenas os valores totais de ativos e passivos da *joint venture* e não os valores segregados em circulante e não circulante, conforme exigido pela IAS 31. Adicionalmente, a empresa divulgou que sua *joint venture* (Itaú Unibanco Holding) incorreu em passivos contingentes, mas não apresentou, de forma segregada dos outros passivos contingentes, a sua parcela de participação nesses passivos contingentes incorridos pela *joint venture* (apresenta apenas o montante total e menciona que esse montante inclui a parcela proporcional dos passivos contingentes da *joint venture*). Ademais, a empresa não menciona se existem outros passivos contingentes que tenham sido incorridos conjuntamente ou pelos outros investidores em conjunto, mas que a Itaúsa S.A. seja contingencialmente responsável.

Considerando as exigências de divulgação de informações adicionais da IFRS 12, ao analisar a demonstração anual de 2013 da Itaúsa S.A., verifica-se que a empresa aumentou substancialmente o volume de informações sobre seus investimentos em *joint ventures*. Após a adoção da IFRS 12, a empresa passou a cumprir 85% do que é atualmente exigido, já que divulgou vinte e três (23) dos vinte e sete (27) itens aplicáveis a essa empresa neste período. A Itaúsa S.A. deixou de divulgar apenas o valor dos lucros e prejuízos de

operações em continuidade da *joint venture*, o valor dos lucros e prejuízos após imposto das operações descontinuadas da *joint venture*, se existe alguma restrição significativa que a *joint venture* apresente que reduza a sua capacidade de transferir recursos às investidoras e os compromissos assumidos com a *joint venture* de forma separada dos demais compromissos (se existirem).

Em termos de volume de informações, ao compararmos as informações divulgadas na demonstração anual de 2012 (conforme a IAS 31) com as informações divulgadas na demonstração anual de 2013 (conforme a IFRS 12), percebe-se que a Itaúsa S.A. passou a divulgar um volume de informações 3,6 vezes maior (aumento de 360%). Essas informações adicionais estão relacionadas, basicamente, com as características da relação entre a investidora e a investida e com as informações financeiras da *joint venture*. Verifica-se, portanto, um aumento substancial no volume de informações divulgadas pela empresa em decorrência da adoção da IFRS 11 e conseqüentemente, da IFRS 12.

Apesar de ser esperado que as demais empresas também apresentem aumento no volume de informações sobre seus investimentos em *joint venture*, uma ressalva deve ser feita sobre esse ponto. Os investidores não avaliam da mesma forma as informações divulgadas nas próprias demonstrações contábeis e as informações divulgadas em nota explicativa. Conforme Jifri e Citron (2009), os investidores podem estar desvalorizando as informações divulgadas em notas explicativas tanto por falta de conhecimento, quanto devido ao custo de processar essas informações que não são diretamente obtidas por meio das demonstrações contábeis. Conseqüentemente, sob a perspectiva dos usuários da informação contábil, e especialmente dos investidores, pode-se esperar que a exigência de divulgação adicional da IFRS 12 não compensará a perda informacional da eliminação da consolidação proporcional, já que os investidores não avaliarão da mesma forma as informações que até então eram divulgadas nas próprias demonstrações contábeis e agora passam a ser divulgadas apenas em nota explicativa. Lourenço et al. (2012) já destacavam a importância para os usuários das informações contábeis de também analisarem, além das demonstrações contábeis propriamente ditas, as informações adicionais sobre os investimentos em negócios em conjunto divulgadas em notas explicativas.

Adicionalmente, conforme o tópico 4.2, em que será apresentada a análise das *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*, dentre os respondentes que se manifestaram contra as exigências de *disclosure* propostas, a maior parte das justificativas está relacionada com a ideia de que essa divulgação adicional é excessiva (nível de *disclosure* muito elevado), mas que não compensa a perda informacional da eliminação da consolidação proporcional, já que, apesar do excesso de divulgação, tais informações não agregam valor, contrariando, portanto, a própria Estrutura Concei-

tual, que determina que as informações contábeis divulgadas devem ser relevantes para a tomada de decisão do usuário.

Esses comentários estão alinhados com uma das principais críticas que os relatórios contábeis vêm recebendo: as notas explicativas estão excessivamente longas, porém, sem poder informacional para o usuário, não sendo, de fato, informativas. Em relação aos investimentos em negócios em conjunto, a adoção da IFRS 11 e consequentemente da IFRS 12, contribuirá, mesmo que indiretamente, para que as notas explicativas relacionadas aos investimentos em outras sociedades se tornem mais extensas, com uma quantidade de informações muito maior. A questão principal sobre esse ponto é saber se essas exigências de informações adicionais da IFRS 12 serão, de fato, de maior utilidade (relevância) para o usuário, ou apenas contribuirão para o aumento das “notas explicativas não informativas”.

Sobre esse assunto, vale mencionar que essa crítica que as notas explicativas vêm recebendo tem sido objeto de preocupação e discussão nos próprios órgãos normatizadores. Dentre os próximos grandes projetos que serão desenvolvidos pelo IASB está a revisão das exigências de *disclosure* (*Disclosure Initiative*), que busca verificar como as exigências de divulgação de informações nas demonstrações contábeis podem ser melhoradas, tanto em termos qualitativos quanto quantitativos (IASB, 2014a). No cenário brasileiro, o CPC emitiu no dia 11 de novembro de 2014 uma orientação sobre a elaboração das notas explicativas: a OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. Dentre as razões para a emissão desse documento estão os questionamentos, por parte dos agentes de mercado, sobre a extensão e volume das notas explicativas, sendo que é comum a existência de informações irrelevantes e, por outro lado, a ausência de informações relevantes.

Para Murcia (2009), a divulgação de um volume excessivo de informações nas demonstrações contábeis, sem considerar a relevância das mesmas, pode confundir o usuário das informações contábeis e não ajudá-lo.

Nesse contexto, em relação à nova regulamentação do nível de exigência de divulgação dos investimentos em *joint arrangements* (IFRS 12), para Betancourt e Baril (2013), a questão que deve ser respondida é se as exigências de *disclosure* adicional se sobressairão à perda informacional decorrente da eliminação da consolidação proporcional. Ou seja, se a divulgação adicional, com a IFRS 12, realmente produzirá informações relevantes para o usuário, que compensarão a eliminação da consolidação proporcional, ou se apenas contribuirá para produção notas explicativas excessivamente longas, com informações irrelevantes para o usuário.

De forma complementar, vale mencionar também que a eliminação da consolidação pro-

porcional pode impactar não apenas as notas explicativas relacionadas aos investimentos em outras sociedades, mas também outras informações divulgadas em notas, como as notas explicativas relacionadas às informações por segmento (PricewaterhouseCoopers, 2013). Lourenço e Curto (2010) mencionam que se um método (consolidação proporcional ou equivalência patrimonial) é mais adequado para fins de gerenciamento interno, então esse método tenderá a ser utilizado também para fins de divulgação. As empresas que utilizavam o método de consolidação proporcional para fins gerenciais e, portanto, para fins de divulgação, com a adoção da IFRS 11 serão obrigadas a produzir duas informações diferentes: uma utilizando a consolidação proporcional, para fins gerenciais, por ser a informação de maior utilidade para a tomada de decisão, e outro tipo de informação, elaborada pelo método de equivalência patrimonial para fins de divulgação. Entretanto, a utilização de métodos diferentes para fins internos e externos gera custos adicionais para a empresa (Lourenço & Curto, 2010). Sendo assim, as empresas que, com a adoção da IFRS 11, tiveram que passar do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial para fins de divulgação tenderão a fazer essa alteração para fins internos também. Consequentemente, a adoção da IFRS 11, com a eliminação da consolidação proporcional, poderá levar a alterações em quais segmentos são reportados pelas empresas, já que segmentos que até então eram reportados como segmentos separados, deixem de ser quando da alteração do método (PricewaterhouseCoopers, 2013).

2.6 Pesquisas Anteriores e Desenvolvimento das Hipóteses

Os tópicos anteriores buscaram abordar os principais pontos das alterações que vêm ocorrendo na regulamentação dos investimentos em *joint venture*, a falta de consenso entre os órgãos normatizadores e, especificamente, os impactos que as alterações decorrentes da adoção da IFRS 11 podem causar nas demonstrações contábeis das empresas investidoras.

Conforme já demonstrado, a diferença entre o uso do método da consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial pode resultar em demonstrações contábeis bastante diferentes. Sendo assim, a adoção da IFRS 11 deve causar impacto bastante significativo nas demonstrações contábeis de muitas empresas que atualmente possuem investimentos em *joint ventures* (PricewaterhouseCoopers, 2013). Esse impacto deve ser muito mais evidente no mercado brasileiro, em que a maior parte das empresas utilizava o método de consolidação proporcional para registrar os seus investimentos em *joint venture*, e agora, com a adoção da IFRS 11, a partir de 1º de janeiro de 2013, passaram a utilizar o método de equivalência patrimonial.

A adoção da IFRS 11 coloca o fim em uma tradição de mais de 20 anos da aplicação da IAS 31, em que permitia a possibilidade de escolha entre o método de equivalência patrimonial e o método de consolidação proporcional. Considerando que um grande número de países já adotou ou está em processo de adotar essa norma, a análise sobre os impactos da adoção de métodos alternativos é fundamental e tempestiva (Richardson et al., 2012).

Com a aplicação dessa nova norma, as informações financeiras relacionadas ao ano de 2012 (ano comparativo) precisaram ser reapresentadas, os sistemas internos precisarão ser ajustados (principalmente para as empresas que continuarem a utilizar as informações da consolidação proporcional para fins gerenciais), os indicadores de desempenho serão alterados, acordos bancários precisarão ser renegociados, bem como as demonstrações contábeis e correspondentes notas explicativas precisarão ser alteradas (Pricewaterhouse-Coopers, 2013).

Para Betancourt e Baril (2013) a adoção da IFRS 11 pode levar a alterações bastante significativas, dependendo do tipo de empresa, sendo que, se essas alterações não forem adequadamente compreendidas pelos usuários da informação contábil (investidores, analistas e até gestores), para que estes tenham conhecimento sobre o impacto causado nas demonstrações contábeis, podem ocorrer sérios problemas na interpretação das informações contábeis e conseqüentemente, na tomada de decisão. Ou seja, muitos investidores podem tomar decisões equivocadas por não terem o conhecimento adequado sobre as alterações que ocorreram nas demonstrações contábeis das suas investidas, quando da adoção da IFRS 11.

Na tentativa de demonstrar os principais impactos da adoção da IFRS 11, para as empresas do mercado brasileiro com investimento em *joint venture*, essa pesquisa busca contribuir ao analisar os impactos da alteração na normatização desse tipo de investimentos nos principais valores das demonstrações contábeis e nos principais indicadores de desempenho *performance* das empresas. Sendo assim, o tópico a seguir é destinado a apresentar como a recente alteração na normatização contábil para investimentos em *joint ventures* pode afetar essas variáveis, quais as conseqüências dessas alterações para os usuários da informação contábil, bem como o que já foi encontrado em estudos anteriores, com a finalidade de fornecer subsídios para o desenvolvimento da hipótese estabelecida na presente pesquisa.

2.6.1 Impactos nos indicadores de *Performance*

A eliminação da possibilidade de escolhas para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, com a adoção da IFRS 11, fez com que as empresas que até então utilizassem o método de consolidação proporcional para reconhecimento desse tipo de investimento passassem a adotar o método de equivalência patrimonial, alterando de forma significativa as suas demonstrações contábeis.

Conforme evidenciado no exemplo do tópico 2.1.7, de forma geral, a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial resulta na redução dos valores de ativos, passivos, receitas e despesas reconhecidos nas demonstrações contábeis consolidadas das partes investidoras (exceto no caso das contas específicas atreladas às operações intercompanhias, em que pode ocorrer um aumento). Essa redução ocorre já que, apesar de ambos os métodos considerarem apenas o reconhecimento, nas demonstrações consolidadas, dos valores de ativos, passivos, receitas e despesas da *joint venture* proporcionais à participação da investidora, o método da consolidação proporcional apresenta esses valores segregados, linha a linha, enquanto que o método de equivalência patrimonial apresenta esses valores na base líquida (ativos líquidos dos passivos e receitas líquidas das despesas), em uma única conta. Sendo assim, a principal diferença entre os dois métodos é que, no caso da consolidação proporcional, o valor do investimento é distribuído, linha a linha, para cada ativo e passivo do balanço patrimonial da investidora, bem como o resultado de equivalência patrimonial é distribuído, linha a linha, para cada receita e despesa que integra o resultado. Como consequência, ao passar do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, de forma geral, os valores de ativos e passivos, bem como receitas e despesas, serão reduzidos, já que os valores proporcionais à participação da investidora na *joint venture* deixarão de ser reconhecidos em cada conta correspondente para serem apresentados em uma única conta, na forma líquida (“investimentos” no caso das contas patrimoniais ou “resultado de equivalência patrimonial” no caso das contas de resultado).

Em decorrência da redução nos valores de ativos, passivos, receitas e despesas, os indicadores de avaliação do desempenho (*performance*) das empresa também serão afetados. A Tabela 2.18 demonstra qual o efeito esperado, em alguns indicadores, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

Tabela 2.18: Impacto da Alteração da CP para o MEP nos Indicadores de Desempenho

INDICADOR	IMPACTO ESPERADO
Indicadores de endividamento	
Endividamento (capital de terceiros/Ativo)	REDUÇÃO
Composição do endividamento (passivo circulante/capital de terceiros)	REDUÇÃO/AUMENTO
Indicadores de Liquidez	
Liquidez Corrente	REDUÇÃO/AUMENTO
Liquidez Geral	REDUÇÃO/AUMENTO
Indicadores de Rentabilidade	
Margem líquida (lucro líquido/vendas líquidas)	AUMENTO ²
ROA (lucro operacional líquido/ativo)	AUMENTO/REDUÇÃO
ROE (lucro líquido/PL)	SEM EFEITO
Giro do ativo (vendas/ativo)	AUMENTO/REDUÇÃO
Indicadores de Alavancagem	
Alavancagem financeira (ROE/ROA)	AUMENTO/REDUÇÃO

Fonte: Adaptado de Furuta (2005), Santos (2011), Betancourt e Baril (2013), Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014)

Como pode ser observado na Tabela 2.18, esses são os efeitos que, a princípio, podem ser esperados nos principais indicadores de desempenho das empresas. Porém, em alguns casos, a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial pode tanto aumentar como reduzir o valor do indicador, como é o caso, por exemplo, dos indicadores de liquidez, já que esse impacto dependerá da estrutura de capital da *joint venture* e se a dependência de capital de terceiros é de curto ou longo prazo.

A questão principal a ser levantada é: será que o impacto da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* nos indicadores de desempenho das empresas será significativo ao ponto de influenciar a tomada de decisão dos investidores? Algumas pesquisas buscaram, por meio de simulações, verificar a magnitude desse impacto, porém, a literatura ainda é restrita e os resultados não são unânimes.

A maior dificuldade para realizar esse tipo de análise é a obtenção de dados suficientes que possibilitem o cálculo dos indicadores tanto pelo método de consolidação proporcional quanto pelo método de equivalência patrimonial. Sendo assim, a maior parte das pesquisas anteriores foi realizada em países que adotavam determinado método, mas exigiam a divulgação em notas explicativas de informações suficientes sobre as *joint ventures* que possibilitassem que os autores refizessem os balanços, com a finalidade de simular quais seriam os valores dos indicadores de desempenho, caso o método alternativo tivesse sido

²O aumento ocorrerá em módulo, considerando que, caso a empresa tenha um resultado positivo durante o período, o indicador de margem líquida aumentará quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, caso a empresa tenha prejuízo no período, o que, consequentemente, gera um indicador de margem líquida negativo, quando da transição para o método equivalência patrimonial esse indicador ficará menor, já que o valor do prejuízo será o mesmo, mas a receita de vendas diminuirá

adotado. Sendo assim, a principal limitação das pesquisas anteriores é o fato de serem estimativas, já que são baseadas em simulações.

Furuta (2005) analisou os reflexos da adoção da consolidação proporcional nas demonstrações contábeis de 12 empresas do mercado brasileiro com investimento em *joint venture*, durante o período de 2000 a 2003. O número limitado de empresas decorre do fato acima mencionado, já que somente seria possível refazer os balanços para as empresas que tivessem todas as informações necessárias sobre as suas *joint ventures* disponíveis. Os resultados indicaram que, ao nível de significância de 5%, há diferenças estatisticamente significativas entre os valores dos principais grupos de contas patrimoniais e de resultado, no capital circulante líquido, capital de terceiros sobre capital próprio, indicador de liquidez corrente e geral e margem líquida, obtidos aplicando-se a consolidação proporcional e aplicando-se o método de equivalência patrimonial. Apenas no indicador de composição do endividamento não foi encontrado diferença estatisticamente significativa entre os dois métodos. Destaca-se, entretanto, que a análise não foi realizada separando as empresas por setor de atividade, provavelmente em decorrência do número reduzido de empresas.

Graham et al. (2003) analisaram 78 empresas canadenses com a finalidade de verificar se existem diferenças significativas nas demonstrações contábeis elaboradas pelo método de consolidação proporcional ou pelo método de equivalência patrimonial para, na sequência, compará-los em sua capacidade de predição de lucros futuros. Os resultados demonstraram que existe diferença entre a média dos indicadores de margem líquida, giro do ativo e alavancagem dependendo do método utilizado.

Santos (2011) estudou os impactos da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial nos principais indicadores de desempenho de 35 empresas enquadradas nos setores de construção civil e *real estate* de Portugal, Espanha, França e Reino Unido, durante o ano de 2009. As empresas enquadradas nesses dois setores de atividade, normalmente, possuem um número significativo de investimentos em *joint ventures*, tendo, portanto, maior impacto quando da alteração de um método de reconhecimento para outro. Os resultados, obtidos por meio de estatística descritiva, indicam que, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial houve uma redução de 4% no indicador de endividamento, uma redução de mais de 13% no indicador de capital de terceiros sobre capital próprio e um correspondente aumento no indicador de alavancagem financeira de 9%.

Mais recentemente, buscando estimar os impactos da adoção da IFRS 11, Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014) analisaram como a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial poderia afetar os principais indicadores de

desempenho de empresas europeias. Diferentemente das pesquisas anteriores, os resultados indicaram que existe diferença estatisticamente significativa apenas para os valores do passivo, receitas de vendas, *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) e para o indicador de alavancagem financeira. Para os outros indicadores, como rentabilidade do patrimônio líquido, margem líquida e giro do ativo, o impacto da alteração de método não é significativo. Além disso, os resultados também indicam que esses impactos podem variar bastante de setor para setor.

Apesar dos indícios de que a alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* podem afetar os indicadores de desempenho (*performance*) das empresas, as pesquisas anteriores não fornecem evidências unânimes sobre a extensão desses impactos e se são estatisticamente significativos. Essa divergência de resultados pode ser justificada pelo fato de que o impacto da alteração do método de reconhecimento desses investimentos nos valores das demonstrações contábeis e principais indicadores de desempenho pode estar relacionado com a estrutura do mercado de cada país, com o setor de atividade analisado e, principalmente, com a representatividade do volume de investimentos em *joint venture* nas operações das empresas investidoras utilizadas na amostra.

Entender o impacto que a recente alteração na forma de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode gerar nos valores das demonstrações contábeis e, consequentemente, nos indicadores de desempenho das empresas é fundamental para a tomada de decisão, tanto na perspectiva dos investidores, quando dos próprios administradores. Conforme Kruger e Petri (2013) a avaliação do desempenho econômico-financeiro das empresas é fundamental para o processo de tomada de decisão, tanto para os administradores, que precisam controlar e definir estratégias, quanto para os investidores, que utilizam os indicadores de desempenho econômico-financeiro para comparar os resultados de diversas empresas, ao longo do tempo, buscando a máxima rentabilidade dos seus investimentos.

Considerando a importância desses indicadores de desempenho na tomada de decisão, especialmente no ano de transição da IFRS 11, é necessário bastante cautela por parte dos usuários das informações contábeis no momento de avaliação do desempenho das empresas. É fundamental que esses usuários da informação contábil tenham conhecimento sobre os impactos que a adoção da IFRS 11 pode gerar nas demonstrações contábeis das empresas, para que não tomem decisões equivocadas. Ao verificar, por exemplo, que nas demonstrações contábeis de 2013 (primeiro ano de adoção da IFRS 11 no Brasil) houve um aumento nos indicadores de rentabilidade de determinadas empresas, como margem líquida e rentabilidade do ativo, ao comparar com outras empresas que não tiveram impacto com a adoção da IFRS 11, os investidores poderiam, equivocadamente, acreditar que essas empresas estavam se tornando, de fato, mais rentáveis, e que, portanto, seriam

uma melhor oportunidade de investimento. Entretanto, esse aumento observado nos indicadores pode ser decorrente simplesmente da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* e não de uma melhora no desempenho da empresa em si. Fica evidente, portanto, a importância de se analisar o impacto (e a magnitude) que a alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, pela adoção da IFRS 11, pode causar nos indicadores de desempenho das empresas.

Além do impacto no processo de tomada de decisão, as alterações nos indicadores de desempenho das empresas podem influenciar outras variáveis, como por exemplo, a renegociação de contratos bancários, inclusive com alteração nos *covenants*. Esse impacto fica ainda mais evidente nas empresas com elevada dependência de capital de terceiros, já que os *covenants* são as cláusulas restritivas existentes nos contratos de empréstimos e financiamentos. A finalidade dessas cláusulas restritivas é proteger o interesse do credor ao estabelecer condições que não devem ser descumpridas pelo tomador do empréstimo. Geralmente, os *covenants* mais utilizados no Brasil estão relacionados aos indicadores de desempenho das empresas, como por exemplo, a manutenção de um nível mínimo do indicador de liquidez, de capital de giro, bem como uma limitação no endividamento da empresa. Caso esses *covenants* sejam quebrados, o credor tem o direito de requerer o pagamento antecipado da dívida.

Com a adoção da IFRS 11 e a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, algumas empresas podem quebrar os *covenants*, ao apresentar, por exemplo, indicadores de liquidez e capital de giro inferiores ao limite mínimo estabelecido. Sendo assim, a eliminação do método de consolidação proporcional pode levar à necessidade de renegociação dessas cláusulas restritivas (*covenants*). Da mesma forma que, por outro lado, empresas que possuísem *covenants* limitando o nível de endividamento e estivessem operando com o indicador no limite máximo, ao utilizar o método de equivalência patrimonial para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, em que muitas das dívidas das suas investidas deixariam de ser apresentadas no seu balanço patrimonial, aparentemente, o seu indicador de endividamento reduziria e, portanto, a empresa teria um limite maior sem quebrar o *covenant*. Em outras palavras, os indicadores contábeis de endividamento indicariam que a empresa ainda tem um limite para aumentar seu endividamento, sem quebrar o *covenant*, quando na essência, esse limite já teria sido quebrado. Sendo assim, fica evidente que a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* gera impacto direto nos *covenants*, levando à necessidade de renegociação dessas cláusulas restritivas. Consequentemente, essa é uma variável que merece atenção especial dos usuários da informação contábil (tanto investidores, quanto credores), quando da adoção da IFRS 11.

De forma geral, todas as variáveis que são atreladas aos indicadores de desempenho das empresas, como é o caso, por exemplo, da avaliação da *performance* e consequente remuneração variável dos gestores, podem ser afetadas, mesmo que de forma diferente, pela alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, quando da adoção da IFRS 11. É possível perceber que a adoção da IFRS 11 não gera uma simples alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, mas que de fato, apresenta grande impacto nas informações contábeis produzidas. Conforme Dima e Saccon (2012) a emissão da IFRS 11 é de importância fundamental para a natureza e qualidade das informações financeiras transmitidas ao mercado.

Adicionalmente, a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial pode gerar alterações em possíveis *rankings* das empresas. Por exemplo, a Revista Exame publica anualmente a edição “Melhores e Maiores”, que é um projeto elaborado pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). Nessa edição, a revista divulga um *ranking* das 500 maiores empresas do Brasil, sendo que o critério utilizado é a receita líquida de vendas. Com a transição para o método de equivalência patrimonial, a receita líquida de vendas das empresas reduzirá. Entretanto, a magnitude do impacto dessa alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* na receita líquida de vendas dependerá de algumas características das empresas, como por exemplo, o ramo de atividade e o volume do investimento em *joint ventures*. Sendo assim, a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial pode gerar alterações no *ranking* dessas empresas. Algumas empresas podem cair no posicionamento do *ranking*, quando da adoção da IFRS 11, porém, não pelo fato de que seu volume de atividade reduziu, mas em decorrência da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*.

Por fim, vale destacar que, apesar de já existirem alguns indícios, mesmo que não unânimes, sobre os impactos da adoção da IFRS 11, todos os resultados encontrados pelas pesquisas anteriores são baseados em simulações. Com a adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro a partir de 1º de janeiro de 2013 e a obrigatoriedade de as empresas republicarem seus balanços comparativos, a presente pesquisa ganha uma relevância ainda maior ao analisar o real efeito da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, utilizando como base os próprios balanços republicados pelas empresas. Conforme Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014), apesar das pesquisas anteriores fornecerem as primeiras evidências sobre os possíveis impactos esperados da IFRS 11, a extensão exata desses impactos somente poderá ser observada no ano da transição. Sendo assim, pode-se dizer que esse é um momento único para, de fato, analisar o real impacto que a adoção do método de equivalência patrimonial em detrimento do método de consolidação

proporcional pode gerar nos principais indicadores de desempenho das empresas.

Portanto, essa pesquisa busca contribuir para a literatura anterior fornecendo evidências empíricas reais sobre o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, no período de adoção da IFRS 11 no mercado brasileiro. Para tanto, considerando as características do mercado brasileiro, a representatividade do volume de investimentos em *joint venture* nas operações das empresas (principalmente em alguns setores de atividade) e o fato de que quase a totalidade das empresas do mercado brasileiro utilizavam até então o método de consolidação proporcional para registrar esse tipo de investimento, o presente estudo desenvolve a seguinte hipótese de pesquisa: **A eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, resultou em alterações substanciais nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*.**

Adicionalmente, destaca-se que os usuários da informação contábil (investidores, analistas, administradores, etc.) não devem subestimar os impactos que a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* podem causar nas demonstrações contábeis. Essa alteração pode afetar as principais métricas de *performance* utilizadas tanto internamente como externamente para avaliar o desempenho das empresas (Ernst&Young, 2011a).

3 Procedimentos Metodológicos

Este capítulo busca descrever os procedimentos metodológicos utilizados para responder à questão de pesquisa proposta, bem como atingir os objetivos previamente estabelecidos. Para tanto, este capítulo será segregado em cinco tópicos principais. O primeiro tópico apresenta a classificação metodológica da presente pesquisa. O segundo tópico descreve os procedimentos utilizados na determinação das empresas analisadas. O terceiro tópico demonstra os procedimentos adotados para coletar e analisar as *comment letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*. De forma similar, o quarto tópico descreve os procedimentos utilizados para coletar e analisar os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*. Por fim, o quinto e último tópico apresenta a metodologia utilizada para a elaboração da proposta de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pelo método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial.

3.1 Enquadramento Metodológico da Pesquisa

A metodologia científica pode ser considerada uma preocupação instrumental que auxilia na forma de como a ciência busca captar a realidade (G. A. Martins & Theóphilo, 2009; Demo, 2009). De forma complementar, conforme G. A. Martins e Theóphilo (2009), o método científico é um conjunto de regras utilizado para observar fenômenos e inferir conclusões a partir dessas observações e, portanto, representa o caminho utilizado para se atingir determinado fim ou objetivo. Como consequência, as pesquisas científicas podem ser conduzidas de diversas formas. Para classificar a presente pesquisa, em termos metodológicos, utilizou-se como base as tipologias de pesquisas aplicáveis à contabilidade propostas por Raupp e Beuren (2010): classificação quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem.

Quanto aos objetivos, esta pesquisa pode ser classificada tanto como exploratória quanto como descritiva. Ao abordar um assunto em que não existe consenso na literatura (qual o método mais adequado para o reconhecimento dos investimentos em *joint venture*), acredita-se que a classificação da presente pesquisa como exploratória encontra-se adequada, já que, conforme Gil (2002), a pesquisa exploratória tem a finalidade justamente de proporcionar maior familiaridade com o tema, tornando-o mais claro. De forma complementar, uma vez que esta pesquisa busca comparar os dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* existentes até a adoção da IFRS 11, bem como analisar os impactos da eliminação da possibilidade de utilização do método de consolidação proporcional, a classificação como descritiva também encontra-se adequada. O objetivo principal da pesquisa descritiva é descrever (identificar, relatar e comparar) as características de determinada população ou fenômeno ou ainda, estabelecer relações entre as variáveis (Gil, 2002; Raupp & Beuren, 2010).

Conforme Raupp e Beuren (2010) os procedimentos utilizados na pesquisa científica correspondem à maneira pela qual se conduz o estudo e, conseqüentemente, se obtém os dados. Neste contexto, quanto aos procedimentos, a presente pesquisa pode ser classificada tanto como bibliográfica, quanto como documental. A utilização da pesquisa bibliográfica busca fornecer suporte para o desenvolvimento das análises subsequentes, já que, conforme Raupp e Beuren (2010), a principal finalidade da pesquisa bibliográfica é justamente obter informações e conhecimentos prévios acerca de um problema para o qual se procura resposta. Sendo assim, a pesquisa bibliográfica pode ser considerada uma etapa fundamental de qualquer tipo de pesquisa. Adicionalmente, considerando que esta pesquisa utiliza de fontes primárias e secundárias para obtenção dos dados (as próprias normas emitidas pelos órgãos normatizadores e as informações publicadas nas demonstrações contábeis das empresas), também se enquadra na classificação de pesquisa documental. Para G. A. Martins e Theóphilo (2009), a principal característica das pesquisas enquadradas nesta categoria é a utilização de documentos, dos mais variados tipos, como fonte de dados, informações e evidências.

Por fim, quanto à abordagem, esta pesquisa pode ser considerada, conforme Sampieri, Collado e Lucio (2006), como um modelo de duas etapas, em que tanto o enfoque qualitativo quanto o quantitativo são utilizados. Apesar da abordagem quantitativa ser dominante, a presente pesquisa também utiliza do enfoque qualitativo ao revisar estudos anteriores sobre a temática, discutir os aspectos conceituais que estão por trás dos dois métodos (consolidação proporcional e equivalência patrimonial) e analisar, qualitativamente, tanto as *comment letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft 09 – Joint Arrangements*, quanto as informações apresentadas nas notas explicativas das empresas. A abordagem quantitativa foi adotada para analisar o impacto da eliminação do método de consolidação

proporcional nos principais valores reportados pelas empresas, bem como na proposta de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pelos dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*.

3.2 Determinação das Empresas Analisadas

A população utilizada nessa pesquisa corresponde à totalidade de empresas de capital aberto que operam no mercado brasileiro. Já a população de trabalho construída é composta por todas as empresas listadas na BM&FBovespa que apresentavam a característica desejada para viabilização do trabalho. Considerando que um dos objetivos desse estudo é analisar os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, para as empresas do mercado brasileiro que possuem investimentos em *joint ventures*, o primeiro passo foi o levantamento do número de empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa.

A Tabela 3.1 apresenta o número de empresas listadas na BM&FBovespa, segregadas pelo setor de atividade, conforme a listagem obtida em março de 2014. Essa listagem de empresas foi obtida por meio de consulta direta no site da BM&FBovespa¹, onde foi coletado, manualmente, o nome de cada empresa, em cada um dos setores, subsetores e segmentos operacionais, conforme a classificação da própria bolsa de valores.

¹Link: <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>

Tabela 3.1: Número de Empresas Listadas na Bm&FBovespa

Setor Econômico	Subsetor	Nº empresas	% Total
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	7	1,4%
Materiais Básicos	Mineração	6	1,2%
	Siderurgia e Metalurgia	12	2,4%
	Químicos	8	1,6%
	Madeira e Papel	9	1,8%
	Embalagens	2	0,4%
	Materiais Diversos	3	0,6%
Bens Industriais	Material de Transporte	14	2,8%
	Equipamentos Elétricos	1	0,2%
	Máquinas e Equipamentos	12	2,4%
	Serviços	6	1,2%
	Comércio	3	0,6%
Construção e Transporte	Construção e Engenharia	32	6,3%
	Transporte	36	7,1%
Consumo não Cíclico	Agropecuária	3	0,6%
	Alimentos Processados	22	4,4%
	Bebidas	1	0,2%
	Fumo	1	0,2%
	Produtos Uso Pessoal e Limpeza	2	0,4%
	Saúde	8	1,6%
	Comércio e Distribuição	6	1,2%
Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	28	5,5%
	Mídia	4	0,8%
	Hoteis e Restaurantes	4	0,8%
	Lazer	8	1,6%
	Diversos	8	1,6%
	Comércio	17	3,4%
Tecnologia da Informação	Computadores e Equipamentos	3	0,6%
	Programas e Serviços	6	1,2%
Telecomunicações	Telefonia Fixa	8	1,6%
	Telefonia Móvel	2	0,4%
Utilidade Pública	Energia Elétrica	67	13,3%
	Água e Saneamento	7	1,4%
	Gás	2	0,4%
Financeiro e Outros	Intermediários Financeiros	35	6,9%
	Securitizadoras de Recebíveis	34	6,7%
	Serviços Financeiros Diversos	7	1,4%
	Previdência e Seguros	6	1,2%
	Exploração de Imóveis	12	2,4%
	Holdings Diversificadas	9	1,8%
	Outros	44	8,7%
TOTAL		505	100%

O segundo passo foi identificar quais empresas, das 505 listadas, que possuem investimentos em *joint ventures* e que, portanto, poderiam ser impactadas pela adoção da IFRS 11. Como a IFRS 11 foi emitida em maio de 2011, com aplicação a partir de 1º de janeiro de 2013, mas com a adoção antecipada permitida, foi necessário expandir o período de análise para além do período de transição (2013), com a finalidade de possibilitar a inclusão de todas as empresas do mercado brasileiro que passaram pela transição da IFRS 11, ou de forma obrigatória (que adotaram apenas no ano de 2013) ou de forma antecipada

(empresas que adotaram a IFRS 11 no próprio ano de emissão da norma, ou ainda, no ano de 2012). Sendo assim, o período de análise estabelecido foi de 2010 a 2013.

A determinação do ano de 2010 como período inicial para a análise decorre do fato de que esse foi o ano da adoção obrigatória das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil, sendo que, anteriormente a esse período, estava em vigor a instrução CVM nº 247/96, que determinava que todas as empresas do mercado brasileiro de capital aberto utilizassem o método de consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Da mesma forma, em 2010, o Pronunciamento Técnico CPC 19 – Investimentos em Empreendimentos Controlados em Conjunto (*Joint Venture*), em sua primeira versão, não acolhia o uso do método de equivalência patrimonial para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* (anteriormente denominado de empreendimento controlado em conjunto). Como consequência, até o ano de 2010 todas as empresas de capital aberto no mercado brasileiro utilizavam o método de consolidação proporcional, exceto três (3) empresas que possuíam autorização da CVM para não adotar esse método: Gerdau S.A.; Metalúrgica Gerdau e Banco Santander.

Diante desse cenário, ao analisar as demonstrações contábeis das empresas durante o período de 2010 até 2013, ano da adoção obrigatória da IFRS 11, torna-se possível incluir todas as empresas com investimento em *joint venture* que em algum momento foram afetadas pela adoção da IFRS 11, ou de forma antecipada ou apenas no período de adoção mandatória. Conforme pode ser observado na Tabela 3.2, das 505 empresas identificadas na listagem obtida, em 2013 oito (8) empresas não haviam publicado, até o momento da coleta de dados desta pesquisa, as demonstrações anuais de 2013. Para o ano de 2012, das 505 empresas identificadas, três (3) empresas ainda não tinham capital aberto e cinco (5) empresas não haviam publicado a demonstração anual de 2012. Em 2011, das 505 empresas identificadas, onze (11) empresas ainda não tinham capital aberto. Por fim, no ano de 2010, das 505 empresas identificadas, trinta (30) empresas ainda não tinham capital aberto. Sendo assim, no total foram analisadas, de fato, 1.963 demonstrações anuais (DFPs): 497 demonstrações em 2013; 497 demonstrações em 2012; 494 demonstrações em 2011 e 475 demonstrações em 2010.

Tabela 3.2: Mapeamento das Empresas Analisadas

Período anual	2013	2012	2011	2010	TOTAL
Empresas com demonstrações analisadas	497	497	494	475	1.963
Empresas fechadas	-	3	11	30	44
Empresas que não haviam publicado ainda	8	5	-	-	13
TOTAL	505	505	505	505	2.020

Com base nessa análise, foi possível identificar 132 empresas de capital aberto que operam

no Brasil e que foram impactadas de alguma forma pela adoção da IFRS 11. O próximo passo foi identificar quantas dessas 132 empresas passaram pela transição apenas em 2013, com a adoção obrigatória da IFRS 11, e quantas passaram pela alteração de forma antecipada. A Figura 3.1 demonstra como ocorreu o processo de adoção.

Figura 3.1: Período de Adoção da IFRS 11

Como pode ser observado na Figura 3.1, das 132 empresas que passaram pela transição, 87% (115) das empresas adotaram a IFRS 11 apenas no ano da adoção obrigatória (2013) e apenas 13% (17 empresas) passaram pela alteração de forma antecipada (ou em 2011 ou em 2012).

Mesmo entre as empresas que passaram pela transição, os impactos da adoção da IFRS 11 podem ser diferentes, dependendo do tipo de empresa. No momento da adoção inicial da IFRS 11 é necessário que as empresas analisem detalhadamente todos os seus investimentos em negócios em conjunto e avaliem quais os direitos e obrigações da empresa em cada negócio. Sendo assim, quando da adoção da IFRS 11, é possível que algumas empresas, em decorrência da análise dos seus direitos e obrigações sobre o negócio em conjunto, alterem a classificação dos seus investimentos ou ainda, para o caso das empresas que possuíam investimentos classificados como empreendimentos controlados em conjunto pela IAS 31 e que com a IFRS 11 mantém a classificação como investimentos em *joint ventures*, o método de reconhecimento desse investimento será alterado (passando do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial).

A Figura 3.2 demonstra os impactos da adoção da IFRS 11 para as empresas que optaram pela transição antecipada.

Figura 3.2: Impactos da IFRS 11 nas Empresas que Adotaram Antecipadamente

Dentre as 17 empresas que passaram pela alteração de forma antecipada, apenas 1 empresa (Souza Cruz S.A.) alterou a classificação do investimento de empreendimento controlado em conjunto (classificação utilizada pela IAS 31) para operações em conjunto (*joint operations*). As outras 16 empresas mantiveram a classificação dos investimentos como *joint ventures* e alteraram o método de reconhecimento desses investimentos, passando a utilizar o método de equivalência patrimonial. Entretanto, dessas 16 empresas que alteraram o método, apenas 5 empresas republicaram as demonstrações comparativas.

O fato de 11 empresas que alteraram o método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* de forma antecipada não tenham republicado as demonstrações comparativas, pode ser justificado considerando que a *joint venture* pode ser uma empresa nova, criada após 2011, quando a IFRS 11 já tinha sido emitida e o Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1) já estava em sua segunda versão, permitindo o uso do método de equivalência patrimonial (apesar de não recomendado). Sendo assim, essas empresas podem ter utilizado da possibilidade de escolha do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1) para alterar o método de forma antecipada (antes de adotar a IFRS 11), não precisando republicar as demonstrações comparativas quando da adoção, de fato, da nova norma. Ademais, ressalta-se que caso o impacto da alteração tenha sido imaterial, as empresas não precisaram republicar os balanços comparativos.

Da mesma forma, a Figura 3.3 demonstra os impactos da adoção da IFRS 11 para as empresas que passaram pela transição apenas no momento da adoção obrigatória (2013).

Figura 3.3: Impactos da IFRS 11 nas Empresas que Adotaram de Forma Obrigatória

Das 115 empresas que adotaram a IFRS 11 apenas no ano de 2013, pode-se perceber que 12 empresas alteraram a classificação dos investimentos de empreendimento controlado em conjunto (classificação utilizada pela IAS 31) para operações conjuntas (*joint operations*). Além disso, outras 2 empresas alteraram a classificação dos investimentos de empreendimento controlado em conjunto para controlada, em decorrência do novo modelo de controle proposto pela IFRS 10. Sendo assim, essas duas empresas deixaram de ser consolidadas proporcionalmente e passaram a ser consolidadas integralmente.

Além disso, 17 empresas tiveram um impacto misto com a adoção da IFRS 11. Dos investimentos que essas empresas detinham em empreendimentos controlados em conjunto, alguns passaram a ser classificados como controladas e, portanto, consolidados integralmente; alguns passaram a ser classificados como operações em conjunto (*joint operations*) e ainda, alguns foram mantidos na classificação de *joint venture*, tendo alteração no método de reconhecimento utilizado. Essas empresas que tiveram impacto misto são originadas basicamente do setor de construção civil, em que, normalmente, as empresas detêm um volume significativo de investimentos com controle compartilhado.

Por fim, destaca-se que a maior parte das empresas (84 empresas) manteve a classificação dos investimentos como *joint ventures*, alterando o método de reconhecimento até então utilizado para o método de equivalência patrimonial. Porém, apenas 74 empresas desse grupo rerepresentaram as demonstrações contábeis comparativas. Para as 10 empresas que não republicaram as demonstrações comparativas, a justificativa está relacionada com o fato de que a adoção da IFRS 11 não produziu efeitos materiais nos valores reportados pelas empresas que justificassem a republicação do ano comparativo.

Como o objetivo desse trabalho é analisar o impacto da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, com a adoção da IFRS 11, nas empresas do

mercado brasileiro, utilizando como base os valores reais, originados das próprias demonstrações contábeis republicadas pelas empresas, a população de empresas construída para essa pesquisa é composta por 79 empresas. Essas 79 empresas representam o total de empresas que mantiveram a classificação dos seus investimentos como *joint ventures* após a adoção da IFRS 11, alterando o método de reconhecimento utilizado até então e que republicaram os balanços comparativos, possibilitando a realização da presente pesquisa. Dessas 79 empresas utilizadas, 5 empresas passaram pela transição de forma antecipada e 74 empresas adotaram a IFRS 11 apenas no ano de 2013. A Tabela 3.3 apresenta a lista de empresas utilizadas nessa pesquisa, classificadas por setor de atividade.

Tabela 3.3: Empresas Utilizadas na Pesquisa

Setor Econômico	Número	Nome da Empresa
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1	Petróleo Brasileiro S.A. Petrobras
	2	Litel Participações S.A.
	3	Vale S.A.
	4	Usinas Sid. de Minhas Gerais S.A. – USIMINAS
	5	Tekno S.A. – Indústria e Comércio
	6	GPC Participações S.A.
	7	Unipar Carbocloro S.A.
	8	Évora S.A.
	9	Magnesita Refratários S.A.
Materiais Básicos	10	Embraer S.A.
	11	Iochpe Maxion S.A.
	12	Marcopolo S.A.
	13	Lupatech S.A.
	14	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
	15	Inepar S.A. Indústria e Construções
	16	Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.
	17	Brookfield Incorporações S.A.
Bens Industriais	18	Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
	19	EZ TEC Empreend. e Participações S.A.
	20	Gafisa S.A.
	21	MRV Engenharia e Participações S.A.
	22	LPS Brasil - Consultoria de Imóveis S.A.
	23	ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A.
	24	ALL - América Latina Logística Malha Paulista S.A.
	25	Hidrovias do Brasil S.A.
	26	Tegma Gestão Logística S.A.
	27	CCR S.A.
	28	Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A.
	29	Investimentos e Participações Infra S.A. – INVEPAR
Construção e Transporte		

Continua na Próxima Página

Tabela 3.3 – *Continuação da Página Anterior*

Setor Econômico	Número	Nome da Empresa
Consumo não Cíclico	30	Cosan Limited
	31	Cosan S.A. Indústria e Comércio
	32	São Martinho S.A.
	33	Cia Iguaçu de Café Solúvel
	34	Tereos Internacional S.A.
	35	Biommm S.A.
Consumo Cíclico	36	Saraiva S.A. Livreiros Editores
	37	BHG S.A. – Brazil Hospitality Group
	38	Magazine Luiza S.A.
Tecnologia da Informação	39	Positivo Informática S.A.
	40	Ideiasnet S.A.
Telecomunicações	41	Jereissati Participações S.A.
	42	Jereissati Telecom S.A.
	43	LF TEL S.A.
	44	OI S.A.
	45	Telefônica Brasil S.A
	46	Telemar Participações S.A.
Utilidade Pública	47	Uptick Participações S.A.
	48	Andrade Gutierrez Concessões S.A.
	49	Alupar Investimentos S.A.
	50	Cia Energética de Brasília
	51	Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.
	52	Cia Energética de Minas Gerais – CEMIG
	53	Cia Paranaense de Energia – COPEL
	54	CPFL Energia S.A.
	55	CPFL Geração de Energia S.A.
	56	Desenvix Energias Renováveis S.A.
	57	Centrais Elétricas Bras. S.A. – ELETROBRAS
	58	EDP – Energias do Brasil S.A.
	59	Eneva S.A
	60	Equatorial Energia S.A.
	61	Light S.A.
	62	Neoenergia S.A.
	63	Transmissora Aliança de Anergia Elétrica S.A.
	64	CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista
	65	Cia Saneamento Básico Est. São Paulo

Continua na Próxima Página

Tabela 3.3 – Continuação da Página Anterior

Setor Econômico	Número	Nome da Empresa
Financeiro e Outros	66	Monteiro Aranha S.A.
	67	Consórcio Alfa de Administração S.A.
	68	Alfa Holdings S.A.
	69	BCO Brasil S.A.
	70	Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
	71	Cielo S.A.
	72	BR Malls Participações S.A.
	73	General Shopping Brasil S.A.
	74	Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.
	75	Multiplan – Empreend. Imobiliários S.A.
	76	São Carlos Empreend. e Participações S.A.
	77	Andrade Gutierrez Participações S.A.
	78	Battistella Adm. Participações S.A.
	79	Ultrapar Participações S.A.

A população de trabalho construída para essa pesquisa, portanto, é formada pelas 79 empresas de capital aberto que operam no Brasil, acima descritas, que apresentavam as características necessárias para a realização do presente estudo. A Figura 3.4 apresenta a distribuição dessas empresas conforme o setor de atividade.

Figura 3.4: Distribuição das Empresas por Setor de Atividade

Como pode ser observado na Figura 3.4, a maior parte das empresas utilizadas nessa pesquisa pertence aos setores de Utilidade pública (24%), Financeiro e Outros (18%) e Construção e Transporte (16%).

3.3 Análise das *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*

Para atingir o primeiro objetivo específico proposto neste trabalho e, com a finalidade de melhor entender o contexto em que esta pesquisa está inserida, bem como fornecer suporte para que os demais objetivos propostos neste trabalho fossem atingidos, esse tópico busca descrever os procedimentos metodológicos utilizados para analisar as *comment letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*, que posteriormente resultou na emissão da IFRS 11. Ao possibilitar a análise das opiniões e argumentos utilizados por diversos usuários da informação contábil sobre as alterações propostas pelo IASB, este tipo de análise fornece subsídios mais adequados para a correta avaliação dos impactos da recente alteração na normatização dos investimentos em *joint ventures*.

3.3.1 Coleta e Técnica de Tratamento dos Dados

O processo de emissão de uma norma, pelo IASB, é um processo complexo e que leva tempo, desde a inclusão do projeto na agenda do IASB até a emissão e entrada em vigor da norma efetivamente. Dentre as fases que compõem esse processo, vale destacar a fase de desenvolvimento e emissão do *Exposure Draft* (ED). Essa é uma etapa obrigatória, já que a emissão do ED é o principal veículo utilizado pelo IASB para consultar o público.

Na fase de emissão do ED o projeto está mais desenvolvido, já na forma como o IASB propõe que seja emitida a nova norma. Quando aprovado, o ED é enviado para consulta pública, em que os diversos usuários da informação contábil, não só os órgãos normatizadores em si, mas analistas, empresas, auditores e acadêmicos, podem enviar cartas (*Comment Letters*) expressando suas opiniões sobre as alterações propostas pelo IASB. Essas cartas são analisadas pelo IASB e levadas em consideração antes de se emitir uma nova norma efetivamente. As cartas enviadas são postadas no próprio site do IASB (*IFRS Foundation*), sendo de livre acesso durante o desenvolvimento do projeto.

No caso da IFRS 11 – *Joint Arrangements*, antes de emitir a norma efetivamente, o IASB emitiu o *Exposure Draft 09 – Joint Arrangements* no dia 13 de setembro de 2007. O período de envio das *comment letters* ao ED ficou em aberto até 11 de janeiro de 2008 (período de aproximadamente quatro meses). Nesse período, o IASB recebeu um total de 111 cartas em resposta à proposta de alteração.

Essas 111 cartas foram coletadas manualmente por meio do acesso ao site do IASB e algumas informações sobre o país de origem e a organização (ou pessoa física) que enviou a carta foram tabeladas. Para analisar a opinião e os argumentos utilizados pelos usuários e preparadores da informação contábil que enviaram essas cartas, utilizou-se a técnica de Análise de Conteúdo.

Considera-se que a utilização da técnica de Análise de Conteúdo encontra-se adequada já que, conforme Bardin (1977), a Análise de Conteúdo é um conjunto de técnicas de análise, que se utiliza de procedimentos sistemáticos de descrição do conteúdo das mensagens, com a finalidade de obter indicadores quantitativos ou não que permitam a inferência de conhecimentos relativos às mensagens (textos). De forma complementar, Berelson (1952) menciona que essa técnica busca descrever, de forma objetiva, sistemática e quantitativa o conteúdo manifesto nas comunicações, com a finalidade de interpretá-las. Sendo assim, essa técnica é bastante utilizada quando se busca realizar inferências sobre um texto (Krippendorff, 2004), que é o que se pretende fazer neste tópico: analisar as cartas enviadas e realizar inferências sobre as percepções dos usuários e preparadores da informação contábil sobre as alterações propostas pelo IASB.

Para G. A. Martins e Theóphilo (2009) a técnica de Análise de Conteúdo é utilizada quando se pretende estudar e analisar a comunicação de maneira objetiva e sistemática, com a finalidade de realizar inferências confiáveis dos dados e informações com respeito a determinado contexto. Para esses autores, a Análise de Conteúdo compreende três etapas: 1) coleta e organização do material a ser analisado; 2) descrição analítica, com a escolha das unidades de análises (no caso da presente pesquisa, as unidades de análises estão apresentadas no parágrafo seguinte); e por fim 3) interpretação inferencial, com base nas informações obtidas nas etapas anteriores.

Destaca-se que, quando emite um ED para consulta pública, o IASB sugere algumas questões para guiar os respondentes, ao enviarem os seus comentários. No caso do *Exposure Draft 09*, o IASB sugeriu cinco questões: uma questão relacionada com as definições e terminologias propostas; duas questões relacionadas com a contabilização dos investimentos em negócios em conjunto (*joint arrangements*) e, por fim, duas questões sobre o nível de exigência de *disclosure* proposto. Porém, as cartas enviadas não são padronizadas,

podendo os respondentes se limitar a responder as questões sugeridas pelo IASB, responder apenas algumas questões, ou ainda, abordar assuntos adicionais. Para facilitar a análise dos comentários enviados nas *comment letters*, optou-se por selecionar três das cinco perguntas sugeridas pelo IASB no próprio ED e outros três tópicos, considerados de maior importância para o escopo da presente pesquisa, e que foram mencionados em um número significativo de cartas. Esse ponto é importante já que, conforme Neuendorf (2002) e G. A. Martins e Theóphilo (2009), antes de se realizar a análise de conteúdo é necessário definir quais as variáveis (unidades de análise) que serão observadas. Sendo assim, os seis tópicos que foram analisados nesta pesquisa são:

- Aprovação da proposta do IASB, de forma geral;
- Definições e terminologias
- Eliminação do método de consolidação proporcional para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*;
- Nível de exigência de *disclosure*;
- Semelhança entre controle conjunto e influência significativa;
- Convergência com os Estados Unidos (USGAAP).

Adicionalmente, vale ressaltar que as análises realizadas são referentes à proposta de alteração do IASB inicialmente emitida no *Exposure Draft* 09 que, antes da emissão da IFRS 11 propriamente dita, sofreu algumas alterações em decorrência justamente dos comentários apresentados nas *comment letters* enviadas. Sendo assim, algumas informações analisadas são diferentes do que foi apresentado na descrição das alterações da IFRS 11, descritas no referencial teórico da presente pesquisa. De forma a complementar a análise das *comment letters*, também serão descritas as principais diferenças entre o *Exposure Draft* 09 e a emissão final da IFRS 11.

3.4 Análise do Impacto nos Indicadores de Desempenho

Para atingir o segundo objetivo específico proposto neste trabalho, foi analisado qual o impacto da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*

nos principais valores das demonstrações contábeis e principais indicadores de *performance* das empresas. Mais especificamente, verificou-se se as empresas que utilizavam o método de consolidação proporcional e que, quando da adoção da IFRS 11, passaram a utilizar o método de equivalência patrimonial para reconhecer seus investimentos em *joint ventures*, apresentaram um impacto significativo nos valores reportados.

3.4.1 Coleta de Dados

Para possibilitar a análise do impacto que a alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode gerar nos valores reportados pelas empresas, foi necessário obter os valores das demonstrações contábeis elaboradas utilizando os dois métodos: pela consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial. Para a presente pesquisa, optou-se por utilizar os próprios valores republicados pelas empresas, quando da adoção da IFRS 11.

Quando as empresas adotaram a IFRS 11 e alteraram o método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, as empresas devem considerar como o período de transição o início do período imediatamente anterior. Sendo assim, uma empresa que adotou a IFRS 11 quando essa norma se tornou obrigatória (2013), por exemplo, deve reconhecer seu investimento em *joint venture* utilizando o método de equivalência patrimonial a partir de 1º de janeiro de 2012 e, para fins de comparabilidade, deve reapresentar as demonstrações comparativas. Ou seja, quando da publicação da demonstração anual de 2013, a empresa deve reapresentar, no mínimo, a demonstração anual de 2012.

Ao reapresentar a demonstração anual do período anterior para fins de comparabilidade, as empresas apresentam uma conciliação entre os valores originalmente publicados (utilizando o método da consolidação proporcional) e os valores reapresentados (utilizando o método de equivalência patrimonial). Por meio dessa conciliação e reapresentação dos valores, é possível obter quais seriam os reais valores das demonstrações contábeis elaboradas pelos dois métodos e, portanto, qual o real impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, sem a necessidade de realizar ajustes e simulações. Sendo assim, optou-se por utilizar justamente os valores republicados quando da transição para a IFRS 11, por acreditar que esse é um momento único para verificar o real efeito da adoção de métodos alternativos para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*.

Entretanto, vale mencionar que, ao utilizar as demonstrações contábeis republicadas, cui-

dados adicionais foram necessários. Conforme já mencionado no tópico 3.2, de descrição das empresas analisadas, foram consideradas apenas as empresas que republicaram as demonstrações contábeis e que divulgaram o impacto da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial de forma separada. As empresas que apresentaram algum efeito misto com a adoção da IFRS 11, como por exemplo, a alteração da classificação dos investimentos para coligada ou controlada integral, foram eliminadas da análise. Adicionalmente, a partir de 1º de janeiro de 2013, outras normas também entraram em vigor, como a própria IFRS 10 (CPC 36 — Demonstrações consolidadas) e a revisão da IAS 19 (CPC 33 — Benefícios a empregados). Sendo assim, as empresas que apresentaram efeitos de alguma outra norma que entrou em vigor no mesmo período que a IFRS 11 e que, quando da republicação das demonstrações comparativas, não apresentaram os ajustes realizados em decorrência de cada norma de forma separada, também foram excluídas da análise. Essas eliminações foram necessárias para garantir que os dados utilizados na presente pesquisa refletissem apenas a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

As 79 empresas apresentadas no tópico 3.2 e que foram utilizadas neste estudo já passaram por essas eliminações e, portanto, representam as empresas que não tiveram efeito de nenhuma outra norma que pudesse influenciar os resultados da pesquisa, ou que, caso tenha adotado alguma outra norma no mesmo período que a IFRS 11, divulgou a conciliação dos efeitos nas demonstrações comparativas de forma segregada.

Para realizar a coleta de dados foram acessadas as demonstrações contábeis anuais referentes ao ano de adoção da IFRS 11 das 79 empresas utilizadas na pesquisa. Para as empresas que adotaram a IFRS 11 de forma obrigatória no ano de 2013 (74 empresas), foram acessadas as demonstrações contábeis anuais de 2013, porém, os dados coletados referem-se à demonstração anual de 2012, que corresponde o período imediatamente anterior ao ano da adoção da IFRS 11 e que foi republicado para fins de comparabilidade. Porém, conforme já mencionado no tópico 3.2, 5 empresas adotaram a IFRS 11 de forma antecipada e apresentaram as características necessárias para a realização dessa pesquisa. Dessas 5 empresas, 4 delas (Petróleo Brasileiro S.A.; Litel Participações S.A.; Uptick Participações S.A. e Monteiro Aranha S.A.) adotaram a IFRS 11 no ano de 2011. Sendo assim, para essas 4 empresas foram acessadas as demonstrações contábeis anuais de 2011 e coletados os dados da demonstração anual comparativa do ano de 2010. Por fim, das 5 empresas que adotaram antecipadamente, 1 empresa adotou a IFRS 11 no ano de 2012 (Vale S.A.), sendo que para essa empresa, foi acessada a demonstração contábil anual de 2012 e coletados os dados da demonstração anual comparativa do ano de 2011.

Em resumo, das 79 empresas utilizadas nesta pesquisa, em 74 empresas os dados coletados

correspondem ao ano de 2012, em 4 empresas ao ano de 2010 e, por fim, em 1 empresa ao ano de 2011. A seguir serão apresentados os dados que foram coletados das demonstrações contábeis das empresas, por ambos os métodos (consolidação proporcional e equivalência patrimonial):

- Ativo Total (AT);
- Ativo Circulante (AC);
- Ativo Realizável a Longo Prazo (RLP);
- Ativo Não Circulante (ANC);
- Total do Capital de Terceiros;
- Passivo Circulante (PC);
- Passivo Não Circulante (PNC);
- Patrimônio Líquido (PL) consolidado;
- Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais (FCO);
- Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos (FCI);
- Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF);
- Receita Líquida (RL);
- Lucro Líquido (LL);
- Resultado Operacional Bruto²;
- Resultado de Equivalência Patrimonial (REP);
- Alíquota de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) nominal;
- Alíquota de IR e CSLL efetiva;

Esses dados foram tabelados em uma planilha de Excel, de forma a evidenciar os valores originados das demonstrações contábeis elaboradas pelo método de consolidação proporcional e os valores originados das demonstrações contábeis elaboradas pelo método de equivalência patrimonial. Esses valores foram utilizados como base para calcular os indicadores de *performance* das empresas pelos dois métodos, conforme descrito no item a seguir.

²Resultado operacional bruto corresponde ao resultado antes das operações descontinuadas, do imposto de renda e contribuição social e antes do resultado financeiro.

3.4.2 Indicadores de *Performance* das Empresas

O objetivo da análise das demonstrações contábeis é possibilitar o entendimento da realidade econômico-financeira das empresas, por meio de um modelo simplificado (E. Martins, Diniz & Miranda, 2012). Para Assaf Neto (2010, p. 101), a análise das demonstrações contábeis corresponde “ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras”.

A análise das demonstrações contábeis desperta interesse tanto dos administradores (usuários internos da empresa) como para os diversos segmentos de usuários externos. De um lado, os administradores buscam, por meio dessa análise, uma avaliação do seu desempenho geral, identificando os resultados/consequências das diversas decisões tomadas. Já para os usuários externos, como credores, governo e investidores em geral, a finalidade principal da análise das demonstrações contábeis é avaliar a situação e o desempenho econômico-financeiro da empresa (Assaf Neto, 2010; Iudícibus, 2010). Nesse cenário, Matarazzo (2010) menciona que o objetivo principal da análise das demonstrações contábeis é extrair informações para a tomada de decisão, tanto pelo usuário interno como externo.

Dentre as técnicas de análise das demonstrações contábeis mais utilizadas, está a análise por meio de indicadores econômico-financeiros (*performance*) (Assaf Neto, 2010; Matarazzo, 2010). Para Iudícibus (2010) o uso de indicadores para a análise das demonstrações contábeis ganhou destaque nos últimos anos, pois busca relacionar contas ou grupo de contas, com a finalidade de evidenciar a situação econômico-financeira da empresa. Ainda para o autor, esse tipo de análise tem a principal finalidade de permitir ao analista extrair tendências e comparar os indicadores com padrões preestabelecidos.

Para Kruger e Petri (2013), a avaliação do desempenho das empresas, por meio de indicadores, é importante para os administradores, que precisam controlar e definir estratégias, mas fundamental para os investidores que, como usuários externos, não possuem acesso às informações específicas da empresa. Sendo assim, os indicadores de desempenho das empresas são uma importante fonte de informações para os investidores avaliarem os resultados e rentabilidade dos seus investimentos. Para Tancini (2013), os indicadores econômico-financeiros podem ser utilizados, inclusive, como um mecanismo de redução do conflito de agência e do custo de monitoramento entre empresa e seus credores.

E. Martins et al. (2012) alertam, entretanto, que não é necessário o uso de muitos indicadores para uma boa análise das demonstrações contábeis. Para esses autores, o objetivo principal da análise das demonstrações contábeis é fornecer informações que permitam

avaliar se a empresa é rentável (ou seja, se a empresa efetivamente remunera o capital empregado) e se apresenta liquidez (capacidade de honrar com suas obrigações).

Nesse contexto, os indicadores podem ser divididos em dois grandes grupos: indicadores da situação financeira e indicadores da situação econômica (Matarazzo, 2010). Os indicadores da situação financeira buscam mensurar a capacidade da empresa de honrar seus compromissos, sendo representados basicamente pelos indicadores de endividamento e liquidez. Por outro lado, os indicadores da situação econômica da empresa estão relacionados ao resultado auferido por esta (ou seja, ao lucro gerado), sendo representados pelos indicadores de rentabilidade. Para E. Martins et al. (2012) o acompanhamento da liquidez da empresa é tão importante quanto a sua rentabilidade, sendo assim, ambos devem ser analisados de forma conjunta e complementar. Para tanto, a seguir será apresentada uma breve descrição desses três tipos de indicadores (liquidez, endividamento e rentabilidade), bem como quais foram os indicadores utilizados nesta pesquisa.

3.4.2.1 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez buscam medir a capacidade de pagamento de uma empresa, ou seja, a sua situação financeira frente aos compromissos financeiros assumidos (E. Martins et al., 2012; Assaf Neto, 2010). Sendo assim, por meio do confronto das contas do ativo com as dívidas, os indicadores de liquidez buscam medir quão sólida é a base financeira da empresa (Matarazzo, 2010).

Uma grande restrição dos indicadores de liquidez é a posição estática que revelam, já que não demonstram a magnitude e a época em que ocorrerão as entradas e saídas de caixa. A manutenção de indicadores elevados não necessariamente significa que a empresa conseguirá arcar com todas as suas obrigações de forma tempestiva (Assaf Neto, 2010).

E. Martins et al. (2012) alertam que é necessário considerar vários fatores antes de qualificar um determinado número dado pelo índice de liquidez como “bom” ou como “mau”. A princípio, quanto maior o índice de liquidez, melhor do ponto de vista da capacidade de liquidação das obrigações. Porém, índices de liquidez elevados podem estar mostrando, na verdade, recursos ociosos no ativo circulante, que podem estar levando à redução da rentabilidade (E. Martins et al., 2012).

A avaliação dos indicadores de liquidez pode ser realizada considerando o curto prazo, o longo prazo ou o prazo imediato. Sendo assim, os indicadores de liquidez podem ser divididos em indicador de liquidez imediata, indicador de liquidez corrente, indicador

de liquidez seca e indicador de liquidez geral. Para essa pesquisa, serão utilizados os indicadores de liquidez corrente e liquidez geral, por considerar que esses são os indicadores de liquidez mais relevantes.

3.4.2.1.1 Liquidez Geral (LG)

O indicador de liquidez geral retrata a saúde financeira a longo prazo da empresa e representa quanto a empresa possui de disponibilidades, bens e direitos a curto e longo prazo para fazer face as suas dívidas totais. Sendo assim, esse indicador demonstra quanto, de cada \$ 1,00 que a empresa possui de dívida total (capital de terceiros), existe de direitos e haveres no ativo circulante e realizável a longo prazo (E. Martins et al., 2012).

Destaca-se, entretanto, que a importância desse indicador para análise da folga financeira da empresa pode ser comprometida se os prazos dos ativos e passivos considerados forem muito diferentes (Assaf Neto, 2010). Para o presente estudo, foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo da liquidez geral:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{AC + RLP}{PC + PNC}$$

Em que,

AC = Ativo Circulante

RLP = Ativo Realizável a Longo Prazo

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

Quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, pode ser esperado tanto um aumento quanto uma redução nesse indicador, já que esse impacto dependerá da estrutura de capital da empresa investidora e da *joint venture*, bem como a forma em que esses recursos obtidos são aplicados (se no longo ou curto prazo).

3.4.2.1.2 Liquidez Corrente (LC)

O indicador de liquidez corrente é utilizado por praticamente todos os analistas (E. Martins et al., 2012), sendo muito divulgado e frequentemente considerado o indicador mais

adequado para a avaliação da situação de liquidez da empresa (Iudícibus, 2010). Esse indicador representa a capacidade de pagamento da empresa considerando o curto prazo, sendo representado pelo montante dos seus recursos de curto prazo (ativo circulante) perante suas obrigações com mesmo prazo de análise (passivo circulante).

Para Assaf Neto (2010), ao relacionar o ativo circulante e o passivo circulante, obtém-se a relação de quanto a empresa possui de recursos circulantes para cada \$1,00 de dívida de curto prazo. Para o presente estudo, foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo da liquidez corrente:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Assim como no caso do indicador de liquidez geral, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial pode tanto aumentar como reduzir o indicador de liquidez corrente, já que esse impacto dependerá também da estrutura de capital da empresa investidora e da *joint venture*, bem como a forma em que esses recursos obtidos são aplicados (se no curto ou longo prazo).

3.4.2.2 Indicadores de Estrutura de Capital

Os indicadores de estrutura patrimonial (ou endividamento) são utilizados para evidenciar a composição das fontes de recursos de uma empresa e, portanto, a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa. Sendo assim, de forma complementar aos indicadores de liquidez, os indicadores de estrutura de capital evidenciam o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante os seus credores (Assaf Neto, 2010).

Para Iudícibus (2010) os indicadores de estrutura patrimonial são muito importantes, pois, ao relacionar as fontes de recursos entre si, indicam a relação de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros.

Considera-se que os indicadores de estrutura de capital são de grande importância na análise do impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, já que uma das principais críticas dessa transição é justamente o fato de que o método de equivalência patrimonial permite que as dívidas da *joint venture* não sejam reconhecidas no balanço consolidado da investidora. Sendo assim, dependendo da composição das fontes de financiamento da *joint venture*, esses indicadores (em espe-

cial o indicador de endividamento) podem apresentar um impacto bastante significativo quando da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*.

Os indicadores de estrutura de capital podem ser basicamente segregados em quatro grupos: indicadores de endividamento, indicadores de composição do endividamento, indicadores de imobilização do patrimônio líquido e indicadores de imobilização de recursos não correntes (E. Martins et al., 2012; Matarazzo, 2010). Para a presente pesquisa serão utilizados os indicadores de endividamento e composição do endividamento, por acreditar que esses são os principais indicadores para mensurar a estrutura patrimonial das empresas e por melhor evidenciarem os impactos da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

3.4.2.2.1 Endividamento

O indicador de endividamento, também conhecido como indicador de participação de capital de terceiros, revela a proporção de capital de terceiros no financiamento dos ativos da empresa (Málaga, 2012), sendo, portanto, um dos quocientes mais utilizados para demonstrar o posicionamento das empresas em relação aos recursos de terceiros (Iudícibus, 2010).

Para Matarazzo (2010) existem diversas variantes do indicador de endividamento, que demonstram a participação do capital de terceiros na estrutura de financiamento da empresa. Para o presente estudo, foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador de endividamento:

$$\text{Indicador de endividamento} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativo Total}}$$

Em que,

Capital de Terceiros = Passivo Circulante + Passivo Não circulante

Esse indicador demonstra a parcela dos investimentos (ativo) da empresa que é financiada por capital de terceiros. Quanto maior esse indicador, maior será o nível de endividamento da empresa e, conseqüentemente, maior a dependência de recursos de terceiros para financiar os ativos da empresa. Destaca-se, entretanto, que a utilização de recursos de terceiros pode ser vantajosa para a empresa, quando a remuneração paga a esses recursos for menor do que o lucro gerado pela aplicação dos mesmos (Matarazzo, 2010).

Para a análise dos impactos da eliminação da consolidação proporcional nos valores reportados pelas empresas, considera-se que a análise do indicador de endividamento é de fundamental importância, já que, quando da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, a parcela proporcional da investidora nas dívidas das *joint ventures* deixará de ser reconhecida no seu balanço. Sendo assim, pode-se esperar uma redução no indicador de endividamento das empresas investidoras, sendo que essa redução pode ser bastante significativa dependendo do setor de atividade e da relação entre a investidora e a *joint venture*.

3.4.2.2.2 Composição do Endividamento

Após conhecer o grau de endividamento e a dependência de capital de terceiros da empresa, é importante entender qual a composição dessas dívidas. Afinal, conforme Matarazzo (2010), uma coisa é a empresa possuir dívidas de curto prazo, que precisam ser pagas com recursos disponíveis, outra coisa é possuir dívidas de longo prazo, pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar os recursos necessários para liquidar as dívidas assumidas.

Nesse aspecto, utiliza-se o indicador de composição do endividamento, que, segundo Iudícibus (2010), representa qual a parcela que se vence no curto prazo em relação ao endividamento total (capital de terceiros total). Sendo assim, para o presente estudo, será utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador de composição do endividamento:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Da mesma forma que no indicador de endividamento, o impacto da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint venture* no indicador de composição do endividamento pode ser bastante significativo. Porém, nesse caso, se o impacto será de um aumento ou redução no indicador, dependerá da estrutura de capital de terceiros, tanto da *joint venture* quanto da empresa investidora.

3.4.2.3 Indicadores de Rentabilidade

Uma das maneiras bastante utilizadas na tentativa de avaliar o sucesso ou o fracasso de um empreendimento é por meio da análise dos indicadores de rentabilidade. Conforme

Matarazzo (2010), os indicadores de rentabilidade evidenciam a rentabilidade do capital investido, ou seja, quanto renderam os investimentos e, portanto, podem ser utilizados como uma medida do grau de êxito econômico da empresa.

Os indicadores de rentabilidade estão entre os mais importantes na análise de balanços (E. Martins et al., 2012), sendo que, normalmente, recebem grande atenção por parte dos analistas (Assaf Neto, 2010).

Para Assaf Neto (2010) os indicadores de rentabilidade buscam avaliar os resultados gerados por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem sua dimensão. Expressar a rentabilidade em termos absolutos, como por exemplo, por meio apenas do resultado líquido do período, tem utilidade informativa bastante reduzida. Sendo assim, a principal finalidade de se utilizar os indicadores de rentabilidade é relacionar o lucro de um empreendimento (medida absoluta) com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, para analisar quão bem se saiu a empresa em determinado período (Iudícibus, 2010).

As principais bases de comparação utilizadas para cálculo dos indicadores de rentabilidade são: volume de vendas (receita de vendas), ativo total e patrimônio líquido. Consequentemente, os principais indicadores de rentabilidade são: Margem Líquida (ML), Giro do Ativo (GA), Rentabilidade do Ativo (*Return on Assets*) (ROA) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (*Return on Equity*) (ROE). Da mesma forma, o resultado da empresa a ser utilizado para a comparação dependerá dos objetivos da análise, podendo ser, por exemplo, o próprio lucro líquido ou o lucro operacional (Assaf Neto, 2010; Iudícibus, 2010).

3.4.2.3.1 Margem Líquida (ML)

O indicador de margem líquida, basicamente, mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro por meio de suas vendas (Assaf Neto, 2010). Ou seja, corresponde à percentagem da receita de vendas que é transformada em lucro líquido.

Para E. Martins et al. (2012) esse indicador é o quociente do lucro líquido com as vendas líquidas e representa quanto a empresa obtém de lucro para cada \$1,00 vendido. Para o presente estudo, foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador de margem líquida:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Pode-se esperar que, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, ocorrerá um aumento, em módulo, nos indicadores de margem líquida. Esse aumento ocorre em módulo, pois, caso a empresa tenha um resultado positivo durante o período, considerando que o lucro líquido, de forma geral, é o mesmo independente do método utilizado e que o valor da receita de vendas será reduzido pela parcela proporcional correspondente ao valor da participação da investidora na receita de vendas da *joint venture*, o indicador de margem líquida aumentará quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Entretanto, por outro lado, caso a empresa tenha prejuízo no período, o que, conseqüentemente, gera um indicador de margem líquida negativo, quando da transição para o método equivalência patrimonial esse indicador ficará menor, já que o valor do prejuízo será o mesmo, mas a receita de vendas diminuirá.

3.4.2.3.2 Giro do Ativo (GA)

O indicador de giro do ativo tem a finalidade de indicar o número de vezes que o ativo total da empresa girou, ou seja, transformou-se em dinheiro, em função das vendas realizadas no período. Para tanto, esse indicador relaciona as receitas de vendas líquidas da empresa com o seu ativo total (Matarazzo, 2010).

Sobre a importância desse indicador, Matarazzo (2010) afirma que o sucesso de uma empresa depende fundamentalmente do seu volume de vendas, sendo que o volume de vendas está diretamente relacionado com o montante de investimentos da empresa (ativo total). O uso apenas do volume de vendas pode não dizer muita coisa sobre o desempenho da empresa. Portanto, a importância do indicador de giro do ativo está no fato de relacionar esse montante com o valor do ativo total (Matarazzo, 2010). Sendo assim, para o presente estudo, será utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador de giro do ativo:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

E. Martins et al. (2012) destacam que, apesar de o giro do ativo ser, normalmente, considerado como um indicador de rentabilidade, ele é, na essência, um indicador de giro

(rotação, atividade). A classificação como indicador de rentabilidade ocorre porque ele é utilizado como base para calcular outros indicadores de rentabilidade (ex. giro do ativo *versus* margem líquida) (E. Martins et al., 2012).

O impacto que a alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode gerar no indicador de giro do ativo não é unânime. Esse indicador poderá aumentar, se a transição para o método de equivalência patrimonial gerar uma redução no volume de vendas inferior à redução no valor do ativo total. Caso contrário, se o volume de vendas reduzir em uma percentagem maior que a redução do ativo total, o indicador de giro do ativo poderá reduzir.

3.4.2.3.3 Retorno do Ativo (ROA)

O indicador de rentabilidade do ativo pode ser considerado uma medida do potencial da empresa de gerar lucro e, assim, de capitalizar-se (Matarazzo, 2010).

A crítica apresentada por E. Martins et al. (2012) é que muitas vezes os indicadores de rentabilidade do ativo são calculados pelo divisão do lucro líquido do período pelo ativo total. Entretanto, o ativo (investimento realizado) não produz lucro líquido e sim lucro operacional (E. Martins et al., 2012). O resultado operacional independente da forma como a empresa é financiada, sendo formado pela remuneração tanto dos proprietários de capital próprio (lucro líquido) quanto pelos credores (despesas financeiras) (Assaf Neto, 2010). Sendo assim, para que o indicador de rentabilidade do ativo seja calculado de forma correta, deve-se utilizar o lucro operacional. Nesse contexto, para o presente estudo, foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador do ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Destaca-se, entretanto, que o valor a ser considerado no numerador é o lucro operacional líquido do IR e CSLL. O valor deve ser líquido dos impostos já que deve indicar qual seria o resultado da empresa, caso não existissem as despesas financeiras (E. Martins et al., 2012). Para a presente pesquisa, foi considerado como lucro operacional bruto o resultado antes das operações descontinuadas, do IR e CSLL e antes do resultado financeiro. Para verificar qual seria o valor do IR e CSLL sobre o lucro operacional e, conseqüentemente, obter o valor do lucro operacional líquido dos impostos, foi utilizada a alíquota efetiva de IR e CSLL utilizada pelas empresas e divulgada em notas explicativas. Quase a totalidade

das empresas divulgou em nota explicativa a conciliação entre a alíquota nominal de IR e CSLL (geralmente 34%) e a alíquota efetiva. Para as empresas que não divulgaram a alíquota efetiva, dividiu-se o valor da despesa (ou receita) efetiva com IR e CSLL pelo lucro líquido antes dos impostos para verificar qual seria a alíquota efetiva utilizada pela empresa.

Para fins de análise e tomada de decisão, conforme Assaf Neto (2010), o indicador do ROA pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa poderia incorrer em suas captações de recursos. Ou seja, se uma empresa obtiver empréstimos a taxas de juros superiores ao retorno gerado por seus ativos, o resultado produzido pela aplicação desses recursos estará onerando a rentabilidade dos proprietários (Assaf Neto, 2010).

De forma geral, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, poderá ocorrer tanto um aumento quanto uma redução no indicador do ROA. Considerando que tanto o lucro operacional líquido quanto o valor do ativo serão diferentes quando da alteração do método, o impacto da transição dependerá da magnitude da alteração desses valores.

3.4.2.3.4 Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)

O indicador de rentabilidade do patrimônio líquido é considerado um dos indicadores mais importantes, já que demonstra a capacidade da empresa de remunerar o capital que foi investido pelos acionistas (E. Martins et al., 2012). Para Assaf Neto (2010) a relação entre o lucro líquido do período e o valor do patrimônio líquido demonstra quanto os investidores auferem de lucro para cada unidade monetária de capital próprio investida na empresa. Para a presente pesquisa foi utilizada a seguinte fórmula para o cálculo do indicador do ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Para Matarazzo (2010) a importância desse indicador é justamente evidenciar qual a taxa de rendimento do capital próprio, para que os usuários possam comparar com outros investimentos do mercado, como poupança, CDBs, etc., e avaliar qual é a melhor opção de investimento.

Diferentemente do indicador do ROA, para o indicador do ROE o uso do lucro líquido é uma medida adequada, pois demonstra exatamente o que sobra para os investidores, após considerar a remuneração dos credores (E. Martins et al., 2012).

E. Martins et al. (2012) chamam atenção para o fato de que esse indicador utiliza no denominador o patrimônio líquido contábil e não o patrimônio líquido a valor de mercado (quanto vale a empresa atualmente). Sendo assim, o indicador do ROE indica o retorno sobre o capital que foi aplicado pelos acionistas que investiram na empresa e não o retorno sobre o valor da empresa no período de análise. Não representa, portanto, o retorno do valor aplicado pelos acionistas que entraram na empresa posteriormente (E. Martins et al., 2012).

Por fim, a princípio, pode-se esperar que a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial não produzirá efeitos relevantes no indicador do ROE, já que os valores de lucro líquido e patrimônio líquido, de forma geral, não devem ser alterados em decorrência da modificação no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Diante desse contexto, não será incluído na análise uma variável específica para o indicador do ROE, já que não se espera diferenças estatisticamente significantes. Entretanto, este indicador será calculado para ser utilizado como base para obtenção de outros indicadores, como o de alavancagem financeira.

3.4.2.4 Alavancagem Financeira

O último indicador a ser utilizado na presente pesquisa é o indicador de Alavancagem Financeira. Para E. Martins et al. (2012), esse indicador busca conciliar a taxa de retorno líquida operacional do ativo (ROA) com a do patrimônio líquido (ROE), demonstrando como o endividamento da empresa está fluindo sobre a rentabilidade dos proprietários.

A rentabilidade do patrimônio líquido (ROE) é composta tanto pela rentabilidade do ativo (ROA) como pelo nível de endividamento da empresa e o custo dessas dívidas. Sendo assim, a rentabilidade do patrimônio líquido pode ser totalmente diferente (até mesmo inversa) da rentabilidade do ativo, em decorrência da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa (Assaf Neto, 2010; Matarazzo, 2010).

Nesse contexto, Matarazzo (2010) alerta que o retorno do patrimônio líquido de uma empresa é influenciado tanto pela rentabilidade do negócio propriamente dita, como pela boa administração financeira das fontes de recursos. A utilização de capital de terceiros

como fonte de financiamento é interessante sempre que seu custo for menor que o retorno produzido pela aplicação desses recursos.

Para Assaf Neto (2010) é exatamente esse o conceito de alavancagem financeira: tomar recursos de terceiros a determinada taxa (custo) e aplicar, por outro lado, a outra taxa de retorno, sendo que essa diferença de taxa representa um ganho (ou uma perda) para o acionista, justamente pela utilização de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa. Sendo assim, a razão entre a rentabilidade do patrimônio líquido e a taxa de retorno do ativo representa o grau de alavancagem financeira da empresa, conforme demonstrado pela fórmula a seguir:

$$\text{Alavancagem Financeira} = \frac{ROE}{ROA}$$

Sendo que,

ROE = Rentabilidade do Patrimônio Líquido (*Return on equity*)

ROA = Rentabilidade do Ativo (*Return on Asset*)

Quando o indicador de alavancagem financeira for superior à 1, indicará que a utilização de recursos de terceiros na estrutura de capital é favorável, gerando um ganho para os acionistas. Esse ganho ocorre justamente pelo fato de a empresa conseguir captar recursos de terceiros a taxas inferiores ao que obtém quando da aplicação desses recursos. Como consequência, a rentabilidade do patrimônio líquido será superior à rentabilidade do ativo. Por outro lado, quando a alavancagem financeira for menor que 1, indica que a utilização de recursos de terceiros está onerando a rentabilidade dos acionistas, já que o custo de captação desses recursos é superior ao que a empresa consegue obter com a sua aplicação (E. Martins et al., 2012).

Quando da adoção da IFRS 11 e transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, pode ser esperado tanto uma redução quanto um aumento no indicador de alavancagem financeira das empresas, já que, conforme explicado anteriormente, a rentabilidade do patrimônio líquido, de forma geral, tende a se manter igual, enquanto que a rentabilidade do ativo poderá aumentar ou reduzir.

3.4.2.5 Ajustes e Limitações no Cálculo dos Indicadores

Os cálculos dos indicadores apresentados acima para as empresas utilizadas na presente pesquisa exigiram alguns ajustes e apresentaram algumas limitações, descritos a seguir.

A principal limitação é com relação à utilização de valores médios para o cálculo de alguns dos indicadores de rentabilidade, como o caso dos indicadores do ROA e ROE. Por utilizarem no numerador variáveis de resultado (lucro operacional e lucro líquido), esses valores se referem a um intervalo de tempo. Para o cálculo do ROA, teoricamente, o ideal seria dividir o resultado operacional gerado por cada ativo conforme o tempo que este ficou à disposição da empresa (E. Martins et al., 2012). Da mesma forma, no caso do indicador do ROE, o objetivo é verificar qual o retorno sobre o investimento próprio (o valor que os acionistas colocaram na empresa), sendo assim, o ideal seria ponderar, proporcionalmente, pelo tempo de permanência da empresa cada integralização de capital (e consequentemente, cada pagamento de dividendos) (Matarazzo, 2010). Para fins de simplificação, na prática, utilizam-se dos valores médios de ativo e patrimônio líquido para o cálculo desses indicadores de rentabilidade (Matarazzo, 2010; E. Martins et al., 2012).

Entretanto, vale mencionar que para esta pesquisa não foi possível realizar os cálculos dos indicadores utilizando os valores médios. Quando as empresas adotaram a IFRS 11 e alteraram o método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, foram obrigadas a reapresentar apenas a demonstração contábil comparativa referente ao período anterior ao período de adoção. Sendo assim, não foi possível obter quais seriam os valores iniciais reais, que possibilitassem o cálculo dos valores médios, já que apenas um período comparativo foi divulgado. Destaca-se que algumas empresas reapresentaram os saldos iniciais e finais das demonstrações contábeis do período anterior ao período de adoção, o que possibilitaria o cálculo dos valores médios. Entretanto, esse número de empresas é pouco representativo em relação ao total de empresas utilizadas na presente pesquisa. Como consequência, optou-se por manter a utilização dos valores finais de ativo e patrimônio líquido para o cálculo dos indicadores de rentabilidade, apesar de reconhecer que não seriam os valores mais adequados. Adicionalmente, acredita-se que essa limitação não prejudica as análises realizadas na pesquisa, já que o objetivo do presente trabalho não é avaliar o desempenho das empresas, para fins de tomada de decisão, e sim verificar o impacto da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* nesses indicadores.

Por fim, vale destacar que dois ajustes foram necessários no cálculo dos indicadores. Primeiro, para as empresas que apresentaram patrimônio líquido negativo, não foram calculados os indicadores do ROE e Alavancagem Financeira. Sendo assim, essas empresas não foram computadas para a apuração dos valores médios desses dois indicadores. O segundo ajuste decorre do fato de que a empresa Banco do Brasil S.A. é uma instituição financeira que, por utilizar um plano de contas diferenciado, não apresenta o balanço patrimonial segregado em circulante e não circulante. Portanto, o Banco do Brasil S.A.

foi excluído do cálculo dos indicadores de liquidez (geral e corrente) e de composição do endividamento, já que não são aplicáveis para as empresas desse ramo de atividade. As demais empresas utilizadas na análise e classificadas no setor de Financeiros e Outros não são instituições bancárias e, portanto, divulgaram as demonstrações contábeis segregadas em circulante e não circulante, possibilitando o cálculo de todos os indicadores.

3.4.3 Técnica de Tratamento dos Dados

O presente trabalho busca verificar não apenas se existe diferença nos valores reportados pelas empresas quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, mas também analisar se essas diferenças são estatisticamente significantes, apresentando, portanto, potencial de influenciar a tomada de decisão do usuário. Para atingir esse objetivo, foi utilizado como técnica de tratamento dos dados o Teste de Hipótese.

O Teste de Hipótese é um campo da inferência estatística que busca testar hipóteses sobre os parâmetros estimados da população, verificando se os dados amostrais suportam ou não as hipóteses formuladas (Fávero, Belfiore, Silva & Chan, 2009; Bussab & Morettin, 2013). Nesse contexto, Gujarati e Porter (2011) afirmam que nesses testes, os resultados (parâmetros) amostrais são utilizados para verificar a veracidade ou a falsidade de uma hipótese previamente estabelecida (hipótese nula).

Os Testes de Hipóteses podem ser utilizados para verificar, por exemplo, se a média (ou outro parâmetro) de uma amostra é estatisticamente igual à média da população em que essa amostra foi extraída, ou ainda para comparar parâmetros de duas populações, baseados em dados fornecidos por amostras dessas populações (Bussab & Morettin, 2013). Como o objetivo desse trabalho é verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os valores reportados pelo método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, foi utilizada a técnica de Teste de Hipótese com o propósito de comparar os parâmetros (nesse caso, a média) de duas amostras emparelhadas. As amostras são emparelhadas, pois se trata de uma mesma observação apresentada de duas formas diferentes, após passar por um tratamento (nesse caso, a adoção da IFRS 11 e a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial).

Para Bussab e Morettin (2013), a utilização de amostras emparelhadas é uma forma de evitar que fatores externos não controláveis possam influenciar a média das duas amostras

e, portanto, os resultados encontrados. Segundo os autores, ao utilizar amostras emparelhadas, a unidade de estudo não é a observação em si, mas o par de observações, de modo que os dois elementos de cada par sejam homogêneos em todos os sentidos, exceto em relação ao efeito do “tratamento” recebido, que representa o fator que se deseja comparar (Bussab & Morettin, 2013). Ou seja, no caso de amostras emparelhadas, não se pretende saber se a média das observações de uma amostra é diferente da média das observações de uma segunda amostra, mas sim, se a média das diferenças entre os elementos de cada par é significativa.

Tendo caracterizado as amostras que foram utilizadas na presente pesquisa (amostras emparelhadas), Fávero et al. (2009) apresenta os seis passos para a aplicação da técnica de Teste de Hipótese, descritos a seguir.

O **primeiro passo** é definir a hipótese que será testada. Para Gujarati e Porter (2011), na linguagem estatística, a hipótese estabelecida é denominada de hipótese nula (H_0). Essa hipótese nula será testada contra uma hipótese alternativa (H_1), que deve ser definida, caso a hipótese nula seja rejeitada (Fávero et al., 2009).

O **segundo passo** é definir o nível de significância (α). O nível de significância indica a probabilidade de ocorrência do erro do tipo I, ou seja, de rejeitar a hipótese nula quando esta é verdadeira (Fávero et al., 2009). Para a presente pesquisa, todos os testes serão realizados considerando um nível de significância de 5% (0,05).

O **terceiro passo** é escolher qual a estatística de teste mais adequada, considerando o número de amostras, bem como as características das mesmas. Tendo definido a estatística mais adequada, o **quarto passo** corresponde a retirar uma amostra e calcular o valor esperado, conforme a estatística do teste (Fávero et al., 2009).

Com base no valor obtido no passo 4, o **quinto passo** corresponde a determinação da probabilidade associada ao valor esperado da amostra (*p-value*). Por fim, o **sexto passo** representa a análise dos resultados para obtenção de uma conclusão. Nessa etapa, se o valor do *p-value* for menor do que o nível de significância (α) determinado no passo 2, deve-se rejeitar a hipótese nula (H_0); caso contrário, não rejeita a hipótese nula (H_0) (Fávero et al., 2009).

A questão principal para a correta aplicação do teste de hipótese é a determinação de qual estatística é mais adequada, considerando a amostra utilizada e os objetivos da pesquisa. Os Testes de Hipóteses podem ser classificados em testes paramétricos e testes não paramétricos.

Os testes paramétricos possuem esse nome justamente porque exigem que a maioria dos parâmetros seja especificada. Os testes de hipóteses classificados como paramétricos são utilizados em situações em que se conhece a distribuição que melhor representa os dados analisados, sendo que, normalmente, supõe-se que as amostras utilizadas sejam retiradas de populações que apresentem distribuição normal. Sendo assim, os testes paramétricos apresentam dois pressupostos básicos: a) as variáveis devem ser normalmente distribuídas, e b) quando da comparação de duas ou mais populações, as variâncias populacionais devem ser homogêneas (Fávero et al., 2009).

Por outro lado, os testes não paramétricos não exigem suposições tão rigorosas quanto os testes paramétricos, sendo, inclusive, denominados de testes livres de distribuição ou adistribucionais, já que não requerem que as variáveis apresentem distribuição normal (Marôco, 2011). Sendo assim, os testes não paramétricos são uma alternativa aos testes paramétricos, quando os pressupostos para a realização deste não são atendidos (Fávero et al., 2009; Marôco, 2011).

Se por um lado os testes não paramétricos apresentam a vantagem de não serem tão rigorosos em relação ao número de suposições dos dados, sendo, portanto, aplicáveis a uma diversidade maior de situações (incluindo dados de natureza nominal e ordinal), os testes não paramétricos não são tão poderosos quanto os paramétricos, já que tendem a perder informações. Como consequência, necessitam de uma amostra maior, ou de diferenças maiores, para que leve a rejeição da hipótese nula (Fávero et al., 2009).

Nesse contexto, observa-se que o primeiro passo para determinar a estatística mais adequada para ser utilizada é verificar se deve ser adotado um teste paramétrico ou não paramétrico. Para isso, o pressuposto da normalidade das variáveis deve ser verificado, sendo que os testes mais utilizados para esse fim são o de *Kolmogorov-Smirnov* e o de *Shapiro-Wilk* (Fávero et al., 2009).

Para Fávero et al. (2009) o teste de *Kolmogorov-Smirnov* apresenta a finalidade de comparar a distribuição de frequência acumulada de um conjunto de valores observados da amostra com uma distribuição esperada, que nesse caso, é a distribuição normal. Para tanto, esse teste fixa a hipótese nula (H_0) de que a amostra provém de uma população normalmente distribuída e testa contra uma hipótese alternativa (H_1), que afirma que a amostra não provém de uma distribuição normal. Após o cálculo do valor real da estatística de *Kolmogorov-Smirnov* (D_{cal}), se esse valor for superior ao valor crítico ($D_{cal} > D_c$), então a estatística encontra-se na área crítica (de rejeição), levando, portanto, a rejeição da hipótese nula de normalidade dos dados. De forma complementar, o teste de *Shapiro-Wilk* estabelece as mesmas hipóteses do que o *Kolmogorov-Smirnov*, porém, adotando

uma estatística diferente, sua aplicação é mais adequada no caso de amostras pequenas ($n < 30$) (Fávero et al., 2009).

Caso os testes de *Shapiro-Wilk* e *Kolmogorov-Smirnov* levem à rejeição de H_0 , deverá ser adotado algum dos testes não paramétricos. Por outro lado, caso os testes verifiquem a existência de normalidade dos dados, deverá ser verificado o segundo pressuposto dos testes paramétricos: homogeneidade das variâncias, porém, apenas em casos em que se busca comparar duas ou mais populações. Para Fávero et al. (2009) o teste de *Levene* é o mais utilizado nessas situações, já que busca justamente verificar se as variâncias (σ^2) são homogêneas, ou seja, se a variância de uma amostra é estatisticamente igual a variância das demais amostras utilizadas ($\sigma^2_1 = \sigma^2_2 = \dots = \sigma^2_n$). Sendo assim, esse teste estabelece como hipótese nula (H_0) que as variâncias são homogêneas ou iguais e testa contra a hipótese alternativa (H_1) de que pelo menos uma variância populacional é diferente das demais ($\exists_{i,j} : \sigma^2_i \neq \sigma^2_j, i, j = 1, \dots, k$).

Portanto, para determinar qual o teste de hipótese mais adequado para a análise dos dados da presente pesquisa, verificou-se, inicialmente, a normalidade dos dados, por meio dos testes *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk*. Considerando que as amostras utilizadas nesse trabalho são amostras emparelhadas, caso o pressuposto da normalidade seja respeitado, será verificado a homogeneidade das variâncias por meio do teste de *Levene* e utilizado o **Teste T para duas amostras emparelhadas** para verificar a existência de diferenças estatisticamente significantes entre a média dos valores obtidos pelo método da consolidação proporcional e a média dos valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial. Caso seja verificada a ausência de normalidade, serão utilizados os testes não paramétricos e, mais especificamente, o **Teste de Wilcoxon**.

O Teste T para duas amostras emparelhadas busca verificar se as médias das duas amostras, extraídas da mesma população, são estatisticamente diferentes. Para tanto, apresenta as seguintes hipóteses estatísticas:

H_0 = As médias populacionais são iguais ($\mu_1 = \mu_2$)

H_1 = As médias populacionais são diferentes ($\mu_1 \neq \mu_2$)

Após definir as hipóteses que serão testadas, o próximo passo é calcular a estatística do teste. O Teste T para amostras emparelhadas apresenta distribuição t de *Student*, com $(n-1)$ graus de liberdade, e possui a seguinte estatística:

$$T_{cal} = \frac{\bar{D} - \mu_D}{\frac{S_D}{\sqrt{n}}} \quad (3.1)$$

Em que $\bar{D}$ representa a média das diferenças entre os valores de cada par, conforme demonstrado a seguir:

$$\bar{D} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - Y_i)}{n} \quad (3.2)$$

Em que,

n = tamanho da amostra

De forma complementar, a média populacional da variável D (μ_D) corresponde à diferença entre a média populacional das duas amostras utilizadas nessa pesquisa ($\mu_1 - \mu_2$), já que, conforme Bussab e Morettin (2013), qualquer afirmação sobre ($\mu_1 - \mu_2$) corresponde a uma afirmação sobre μ_D .

Por fim, S_D representa o desvio padrão das diferenças entre os valores de cada par (variável D), conforme demonstrado a seguir:

$$S_D = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (D_i - \bar{D})^2}{n - 1}} \quad (3.3)$$

Após calcular o valor da estatística do teste, determinar o nível de significância (α) (que para essa pesquisa será de 5%) e fixar a região crítica (t_c), deve-se comparar o valor real da variável T_{cal} , conforme as equações (3.1), (3.2) e (3.3) apresentadas acima, com o $t_{crítico}$ (t_c). Se o valor da estatística do teste pertencer à região crítica ($T_{cal} < -t_c$ ou $T_{cal} > t_c$), a hipótese nula é rejeitada e conclui-se, portanto, que existem diferenças estatisticamente significantes entre as médias das duas amostras utilizadas ($\mu_1 \neq \mu_2$). Caso contrário, não se rejeita a hipótese nula, chegando a conclusão de que as médias amostras são estatisticamente iguais ($\mu_1 = \mu_2$) (Fávero et al., 2009).

Quando os pressupostos para utilização de um teste paramétrico não são verificados, o teste não paramétrico de *Wilcoxon* é uma alternativa ao teste *t* de *Student* para comparação de médias populacional a partir de amostras emparelhadas (Fávero et al., 2009; Marôco, 2011). Sendo assim, quando o pressuposto da normalidade não foi verificado, o teste de *Wilcoxon* foi utilizado.

O Teste de *Wilcoxon* pode ser considerado uma extensão do teste de Sinais. Para G. A. Martins e Domingues (2011) o teste de sinais possui esse nome, já que, ao avaliar cada par de dados emparelhados, atribui o sinal de mais (+) se houve alteração para mais, o

sinal de menos (-) se houver alteração para menos e, por fim, caso não exista alteração, atribui-se (0). Esse teste considera que as condições das duas amostras são iguais quando a quantidade de sinais (+) é igual à quantidade de sinais (-) (G. A. Martins & Domingues, 2011). Para Fávero et al. (2009) o teste de *Wilcoxon* pode ser considerado uma extensão do teste de sinais, pois além da informação sobre a direção das diferenças de cada par (por meio dos sinais “+” ou “-“), o teste de *Wilcoxon* considera também a magnitude da diferença dos pares.

Antes de aplicar o teste de *Wilcoxon* propriamente dito, G. A. Martins e Domingues (2011, p.467) e Fávero et al. (2009, p.159), determinam cinco passos iniciais que devem ser seguidos:

- a) Determinar a diferença D_i entre os valores de cada par ($D_i = X_i - Y_i$);
- b) Atribuir postos, colocando em ordem crescente os valores de D_i , desconsiderando-se os sinais. Em caso de empate dos postos, atribuir a média dos postos empatados;
- c) Identificar cada posto pelo sinal “+” ou “-“, segundo a diferença D_i que ele representa;
- d) Determinar o valor de N, que corresponde ao número de D_i ’s não nulos;
- e) Determinar a soma dos postos com sinal positivo “+” (S_p) e a soma dos postos com sinal negativo “-“ (S_n).

Feito essas considerações, deve-se estabelecer quais são as hipóteses do teste. Sendo assim, o Teste de *Wilcoxon* apresenta as seguintes hipóteses:

H0 = Não existe diferença entre os grupos

H1 = Há diferenças entre os grupos

O próximo passo é o cálculo da estatística do teste. Conforme Fávero et al. (2009), o teste de *Wilcoxon*, à medida que N cresce, aproxima-se de uma distribuição normal padronizada $N(0,1)$, utilizando, portanto, a estatística Z:

$$Z = \frac{\text{Observado}(T) - \text{Esperado}(\mu_T)}{\text{DesvioPadrão}(\sigma_T)} \quad (3.4)$$

O valor observado (T) corresponde ao menor valor entre a soma dos postos com sinal positivo “+” (S_p) e a soma dos postos com sinal negativo “-“ (S_n). Por outro lado, para

que a hipótese nula seja verdadeira e não exista diferença entre os grupos, os postos devem se dividir igualmente entre os sinais “+” e “-“. Como consequência, o valor esperado (μ_T) da soma dos postos, tanto dos sinais “+” quanto dos “-“ corresponderá à metade da soma total dos postos.

Considerando que a soma total dos postos é obtida pela seguinte fórmula:

$$\text{Soma dos Postos Totais} = \frac{N(N+1)}{2} \quad (3.5)$$

O valor esperado μ_T será:

$$\mu_T = \frac{1}{2} \cdot \frac{N(N+1)}{2} = \frac{N(N+1)}{4} \quad (3.6)$$

Adicionalmente, considerando a hipótese nula verdadeira, a diferença entre o valor observado e o esperado deverá seguir uma distribuição normal, sendo que o desvio padrão será obtido pela seguinte fórmula:

$$\sigma_T = \sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}} \quad (3.7)$$

Sendo assim, substituindo as equações (3.5), (3.6) e (3.7) na equação (3.4), obtém-se a estatística do teste de *Wilcoxon*:

$$Z_{cal} = \frac{\min(Sp, Sn) - \frac{N(N+1)}{4}}{\sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}} \quad (3.8)$$

Por fim, Fávero et al. (2009) destacam que, quando da ocorrência de empates entre os postos, para o correto cálculo da estatística do teste de *Wilcoxon*, deve ser adicionado no divisor da equação um fator de correção, conforme demonstrado a seguir:

$$Z_{cal} = \frac{\min(Sp, Sn) - \frac{N(N+1)}{4}}{\sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24} - \sum_{i=1}^g \frac{(t_i^3 - t_i)}{48}}} \quad (3.9)$$

Em que,
 $\Sigma_{i=1}^g \frac{(t_i^3 - t_i)}{48}$ é o fator de correção quando há empates;
 g=número de grupos de postos empatados;
 t_i =número de observações empatadas no grupo i .

Tendo calculado o valor da estatística do teste (Z_{cal}) e definido o valor do nível de significância (α), deve-se comparar o valor obtido com o $Z_{crítico}$ (Z_c). Se o valor calculado da estatística do teste pertencer à região crítica ($Z_{cal} < -Z_c$ ou $Z_{cal} > Z_c$) a hipótese nula é rejeitada e conclui-se, portanto, que há diferenças entre os grupos (Fávero et al., 2009; G. A. Martins & Domingues, 2011).

As variáveis consideradas para o teste de hipótese, ou pelo Teste T para amostras emparelhadas ou pelo Teste de *Wilcoxon*, dependendo da normalidade dos dados, foram: Ativo Total, Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Capital de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante), Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais, Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento, Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento, Receitas líquidas, Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Endividamento, Composição do endividamento, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo (ROA), Giro do Ativo e Alavancagem Financeira.

Destaca-se que todos os testes foram realizados no *software IBM SPSS Statistics 21*, utilizando nível de significância de 5%. Adicionalmente, vale mencionar que os testes foram realizados inicialmente, para cada variável, considerando todas as empresas em conjunto e, posteriormente, os testes foram refeitos segregando as empresas por setor de atividade.

3.5 Proposta de Conciliação

Para atingir o terceiro objetivo específico deste trabalho, será proposta uma conciliação entre as demonstrações contábeis consolidadas elaboradas pelo método da consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial, evidenciando os ajustes e procedimentos contábeis que estão por trás desses dois métodos. Ademais, essa proposta de conciliação tem por finalidade fornecer *insights* sobre os ajustes que os usuários da informação contábil podem fazer para obter quais seriam os valores contábeis reportados pelas empresas com investimento em *joint venture*, caso ela tivesse utilizado o método de consolidação proporcional. Como após a adoção da IFRS 11 os valores reportados pelas empresas serão apresentados utilizando o método da equivalência patrimonial, essa

proposta de conciliação seria uma forma dos usuários da informação contábil estimarem quais seriam os valores obtidos pelo método alternativo (consolidação proporcional) e utilizarem o tipo de informação que considerem de maior relevância para o processo de tomada de decisão.

Destaca-se que todos os ajustes identificados nessa proposta de conciliação foram realizados utilizando como base apenas as informações divulgadas nas notas explicativas das demonstrações contábeis das empresas investidoras. Essa questão é importante, tendo em vista que, ao utilizar apenas as informações divulgadas em notas explicativas, todos os usuários da informação contábil que desejarem realizar os ajustes aqui propostos terão acesso à todas as informações necessárias. Nesse contexto, ressalta-se que esse tipo de análise se tornou possível de ser realizada de forma mais adequada apenas após a adoção da IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities*, já que, conforme mencionado no tópico 2.5, essa foi a primeira norma destinada especificamente para regular as exigências de divulgação sobre investimentos em outras sociedades. De forma complementar, o tópico 2.5 apresenta as exigências de divulgação antes (conforme IAS 31) e após a IFRS 12 e evidencia que após a adoção dessa norma as empresas com investimentos em *joint ventures* devem divulgar um volume substancialmente superior de informações sobre seus investimentos. Tais informações forneceram subsídios para que a proposta de conciliação apresentada neste trabalho pudesse ser realizada de forma adequada.

Os resultados dessa proposta de conciliação podem ser utilizados como uma forma de avaliar se as exigências de divulgação da IFRS 12 são, de fato, úteis para os usuários das informações contábeis, já que estariam possibilitando que esses usuários utilizassem a informação contábil de maior relevância para a tomada de decisão, ou se apenas estariam contribuindo para a geração de notas explicativas excessivamente longas e sem poder informacional, conforme analisado no tópico 2.5.

Ao analisar as exigências de divulgação da IFRS 12, percebe-se que essa norma permite que as empresas investidora divulguem de forma agrupada as informações financeiras das *joint ventures* que não forem individualmente relevantes para as atividades da empresa. Caso a empresa investidora não divulgue as informações financeiras de todas as suas *joint ventures* (diretas e indiretas) de forma individualizada, se torna inviável a tentativa de qualquer tipo de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pela consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial.

Sendo assim, o primeiro passo para realização dessa proposta de conciliação foi identificar quais das 79 empresas incluídas nessa pesquisa, conforme descrito no tópico 3.2, divulgavam as informações de todas as suas *joint ventures* de forma individualizada. Para tanto,

analisaram-se as demonstrações contábeis e notas explicativas dessas 79 empresas no ano de transição para a IFRS 11 e, conseqüentemente, para a IFRS 12. Com base nessa análise foi possível perceber que, além das empresas que não apresentavam as informações financeiras de forma individualizada para todas as suas *joint ventures* e que, portanto, tiveram que ser excluídas desta análise, outras empresas também foram eliminadas em decorrência dos seguintes fatores:

- A empresa investidora adotou a IFRS 12 apenas a partir de 2013 e, portanto, apenas nesse ano passou apresentar as informações financeiras de seus investimentos em *joint ventures* de forma detalhada. Entretanto, na demonstração anual de 2013, a empresa apresentou apenas as informações financeiras das *joint ventures* referentes ao ano de 2013 e não as informações do ano anterior, que seria o ano comparativo (objeto de análise dessa proposta de conciliação). Optou-se por acessar também as demonstrações anuais do ano anterior para verificar se essas informações financeiras estariam disponíveis, porém, verificou-se que, em decorrência do fato de que na demonstração anual de 2012 a empresa ainda não havia adotado a IFRS 12, as informações financeiras das *joint ventures* divulgadas não eram suficientes. Sendo assim, essas empresas também tiveram que ser excluídas desta análise;
- A empresa investidora, mesmo após a adoção da IFRS 12, divulga apenas as informações financeiras dos seus investimentos diretos em *joint ventures* e não dos investimentos indiretos. Porém, a existência de *joint ventures* indiretas também influencia nos valores reportados pelas empresas, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial (ou vice versa). Portanto, devido à inviabilidade de qualquer tipo de tentativa de conciliação nesses casos, já que não seria possível obter as informações das *joint ventures* indiretas, essas empresas também foram eliminadas dessa análise.

Após essas considerações, verificou-se que, das 79 empresas incluídas nas análises anteriores da presente pesquisa, apenas 45 empresas (o que corresponde a aproximadamente 57%) apresentavam informações suficientes para possibilitar a análise e, conseqüentemente, a proposta de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pelos dois métodos: consolidação proporcional e equivalência patrimonial. Com base nessa análise inicial, a Tabela 3.4 apresenta a lista de empresas que foram utilizadas para a elaboração da proposta de conciliação.

Tabela 3.4: Empresas Utilizadas na Análise da Proposta de Conciliação

Setor Econômico	Nome da empresa
Materiais Básicos	Usinas Sid de Minas Gerais S.A. – Usiminas
	Tekno S.A. – Indústria e Comércio
	Unipar Carbocloro S.A.
	Évora S.A.
	Magnesita Refratários S.A.
Bens Industriais	Iochpe Maxion S.A.
	Lupatech S.A.
	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
	Inepar S.A. Indústria e Construções
	Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.
Construção e Transporte	Brookfield Incorporações S.A.
	Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
	Hidrovias do Brasil S.A.
	Tegma Gestão Logística S.A.
	Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A.
Consumo não Cíclico	Investimentos e Particip. em Infra S.A. – Invepar
	Cosan Limited
	Cosan S.A. Industria e Comercio
Consumo Cíclico	Biommm S.A.
	Saraiva S.A. Livreiros Editores
	BHG S.A. – Brazil Hospitality Group
Tecnologia da Informação	Magazine Luiza S.A.
	Positivo Informática S.A.
	Ideiasnet S.A.
Telecomunicações	Jereissati Participações S.A.
	Jereissati Telecom S.A.
	LF Tel S.A.
	Telefônica Brasil S.A
Utilidade Pública	Alupar Investimentos S/A
	Cia Energética de Brasília
	Cia Paranaense de Energia – Copel
	CPFL Energia S.A.
	CPFL Geração de Energia S.A.
	Desenvix Energias Renováveis S.A.
	EDP – Energias do Brasil S.A.
	Equatorial Energia S.A.
	Light S.A.
	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.
Financeiro e Outros	CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista
	Monteiro Aranha S.A.
	Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
	Cielo S.A.
	Multiplan – Empreend Imobiliários S.A.
	Battistella Adm Participações S.A.
	Ultrapar Participações S.A.

Após determinar quais empresas seriam analisadas, o segundo passo foi verificar quais valores das demonstrações contábeis poderiam ser conciliados, considerando as exigências de divulgação previstas na IFRS 12. Sendo assim, com base na análise dessa norma, verificou-se que seria possível obter informações suficientes para conciliar três variáveis: Ativo Total, Recursos Totais (Passivo + PL) e Receita Líquida. Isso, pois, a IFRS 12

não exige que a empresa investidora divulgue informações financeiras sobre outras demonstrações contábeis das suas *joint ventures*, além do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), como por exemplo, da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) ou da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Dentre as informações financeiras das *joint ventures* que as empresas investidoras devem divulgar em suas demonstrações contábeis, conforme a exigência de divulgação da IFRS 12, optou-se por elaborar a proposta de conciliação para essas três variáveis (Ativo Total, Recursos Totais e Receita Líquida), por considerar que essas seriam as informações de maior relevância para o usuário da informação contábil, no processo de análise.

O objetivo dessa conciliação é propor um modelo para cada uma dessas três variáveis, identificando e descrevendo os ajustes que devem ser feitos para transitar de um método outro (ou da CP para o MEP ou do MEP para a CP), e verificar qual a percentagem de empresas (das 45 mencionadas anteriormente) em que esse modelo se apresentou adequado (aceitável). Para tanto, foi utilizado como aceitável uma diferença de até 2% entre o valor que foi obtido, após os ajustes propostos no modelo, e o valor efetivamente publicado pela empresa nas suas demonstrações contábeis. Considera-se que 2% seria uma diferença adequada para ser considerada como aceitável, já que podem existir algumas particularidades das empresas que impossibilitam que se obtenha, após os ajustes, utilizando apenas as informações divulgadas em nota explicativa, exatamente o mesmo valor publicado pela empresa, mas que também não é material para prejudicar as análises dos usuários da informação contábil.

Feitas essas considerações, os procedimentos adotados para a elaboração da proposta de conciliação foram, inicialmente, tabular os valores das três variáveis (Ativo Total, Recursos Totais e Receita Líquida), tanto pelo método de consolidação proporcional, quanto pelo método de equivalência patrimonial, que foram efetivamente republicados pelas empresas, quando da transição para IFRS 11. Posteriormente, com base na leitura das notas explicativas, coletaram-se todas as informações disponíveis (não apenas as informações financeiras) das *joint ventures*. Tendo essas informações, foram feitas estimativas e cálculos para transitar dos valores republicados pelas empresas (quando da adoção da IFRS 11) utilizando o método de equivalência patrimonial, para os valores que foram originalmente publicados utilizando o método de consolidação proporcional. Esse procedimento possibilitou que fossem identificados os ajustes necessários para fazer essa transição de um método para outro (considerando como aceitável uma diferença de até 2%). Ressalta-se que, após identificar esses ajustes, é possível fazer os dois caminhos de transição: saindo dos valores obtidos pelo método de consolidação proporcional e chegando nos valores pelo método de equivalência patrimonial ou saindo do método de equivalência patrimonial e chegando no valor estimado que seria obtido pelo método da consolidação proporcional.

4 Análise dos Resultados

Este capítulo tem a finalidade de apresentar e discutir os resultados encontrados na presente pesquisa e será dividido em quatro tópicos principais. O primeiro tópico busca caracterizar as empresas com investimentos em *joint ventures* e, conseqüentemente, as empresas incluídas nas análises desta pesquisa. O segundo tópico apresenta os resultados encontrados na análise das *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*. O terceiro tópico tem a finalidade de analisar e discutir os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional (CP) nos principais valores das demonstrações contábeis e nos principais indicadores de *performance* das empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*. Por fim, o quarto e último tópico apresenta a Proposta de Conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pelo método da consolidação proporcional (CP) e pelo método de equivalência patrimonial (MEP).

4.1 Caracterização das Empresas

Este tópico se destina a caracterizar as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures* e, portanto, as empresas incluídas nesta pesquisa, como forma de fornecer suporte para as análises apresentadas posteriormente. Para tanto, o desenvolvimento deste tópico busca evidenciar a importância dos investimentos em *joint ventures*, especialmente em alguns setores de atividade, bem como a representatividade desse tipo de investimento para as operações das empresas investidoras.

A importância de se estudar os investimentos em *joint ventures* é ainda mais evidente em países como o Brasil, já que segundo I. R. Chowdhury e P. R. Chowdhury (2001), esses investimentos têm maior representatividade e importância em países em desenvolvimento, que buscam atrair investimentos externos e, muitas vezes, esses investimentos ocorrem em forma de *joint ventures*.

No cenário brasileiro, o crescimento do número de *joint ventures* foi estimulado pelo processo de privatização, inclusive no processo de concessões de serviços públicos, em que duas ou mais entidades se unem para desenvolver em conjunto uma atividade (E. Martins et al., 2013).

A Figura 4.1 demonstra o percentual de empresas do mercado brasileiro com investimento em *joint venture* em relação ao total de empresas listadas na BM&FBovespa¹. Pela análise do gráfico é possível perceber que em todos os anos analisados (2010 a 2013), pelo menos 25% das empresas do mercado brasileiro possuíam investimentos em *joint ventures*. A redução de 3 pontos percentuais entre 2012 e 2013 pode ser justificada, em partes, pelo impacto da adoção da IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements* e da própria IFRS 11 - *Joint Arrangements*, em que algumas empresas alteraram a classificação dos seus investimentos em *joint ventures* para controlada integral (conforme a nova definição de controle da IFRS 10) ou para *joint operation*.

Figura 4.1: Percentual de Empresas do Mercado Brasileiro com Investimentos em *Joint Venture*

Destaca-se, entretanto, que a representatividade dos investimentos em *joint venture* pode variar conforme o setor de atividade da investidora. A Figura 4.2 demonstra o percentual de empresas, em 2013, com investimento em *joint venture* em relação ao total de empresas de capital aberto em cada setor de atividade.

¹Para o total de empresas listadas na BM&FBovespa, foram consideradas apenas as empresas que efetivamente publicaram as demonstrações contábeis nos respectivos anos analisados.

Figura 4.2: Percentual de Empresas do Mercado Brasileiro com Investimentos em *Joint Venture* por Setor de Atividade – 2013

Como pode ser observado na Figura 4.2, o setor que apresenta o maior número percentual de empresas com investimento em *joint venture* é o setor de Telecomunicações (60% das empresas enquadradas neste setor possuem investimentos em *joint venture*), seguido dos setores de Construção e Transporte e Petróleo, Gás e Biocombustível, com 43% cada.

Figura 4.3: Representatividade de Cada Setor – 2013

Sob outra perspectiva de análise, a Figura 4.3 apresenta o número de empresas com investimentos em *joint venture* em cada setor de atividade, sobre o número total de empresas do mercado brasileiro com investimento em *joint venture*. Analisando o ano de 2013, percebe-se que a maior parte das empresas do mercado brasileiro com investimentos

em *joint ventures* é do setor de Construção e Transporte (24%), Financeiros e Outros (20%) e Utilidade Pública (16%).

Vale também mencionar que, ao considerar uma evolução temporal de 2010 até 2013, tanto as percentagens apresentadas na Figura 4.2, quanto as apresentadas na Figura 4.3, não sofreram alterações significativas no decorrer dos quatro anos analisados.

Para demonstrar a representatividade dos investimentos em *joint ventures* nas operações das empresas investidoras incluídas nesta pesquisa (as 79 empresas descritas no tópico 3.2), a Tabela 4.1 apresenta, por setor de atividade, o número médio de investimentos em *joint ventures*, bem como a proporção do valor contábil desses investimentos em relação ao total do ativo da empresa investidora.

Tabela 4.1: Representatividade dos Investimentos em *Joint Venture* nas Operações da Empresa Investidora

	Nº médio de JV ²	Investimento JV/Ativo ³
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	15	0%
Materiais Básicos	4	5%
Bens Industriais	4	4%
Construção e Transporte	16	6%
Consumo não Cíclico	3	24%
Consumo Cíclico	2	3%
Tecnologia da Informação	4	3%
Telecomunicações	3	31%
Utilidade Pública	9	10%
Financeiro e Outros	4	10%

Por meio da análise da Tabela 4.1, verifica-se que as empresas enquadradas no setor de Construção e Transporte apresentam, em média, investimento em 16 *joint ventures*, seguido dos setores de Petróleo, Gás e Biocombustível e Utilidade Pública, com uma média de 15 e 9 *joint ventures*, respectivamente. Esses números indicam que a realização das atividades operacionais, por meio da constituição de *joint ventures*, é bastante comum nesses setores de atividade.

Por outro lado, apesar de as empresas do setor de Telecomunicações apresentarem, em média, investimento em apenas 3 *joint ventures*, o valor contábil desses investimentos é bastante representativo em relação ao total do ativo dessas empresas investidoras (aproximadamente 31%), indicando a relevância desses investimentos nas operações das empresas

²Esse valor corresponde à média aritmética, por setor de atividade, do número de investimentos em *joint ventures* que cada empresa possui.

³Esse percentual é calculado, inicialmente, dividindo o valor contábil do investimento em *joint ventures* sobre o ativo total de cada empresa investidora e, posteriormente, obtendo-se o valor percentual médio por setor de atividade.

enquadradas neste setor. Destaca-se também o setor de Consumo não Cíclico, em que o valor contábil dos investimentos em *joint ventures* corresponde à aproximadamente 24% do ativo total das empresas investidoras.

Com base nessas análises realizadas, é possível perceber a importância e a representatividade dos investimentos em *joint ventures* no mercado brasileiro, principalmente em alguns setores de atividade, confirmando a relevância desse tipo de aliança no desenvolvimento e execução dos planos operacionais e estratégicos dessas empresas.

4.2 *Análise das Comment Letters enviadas em resposta ao Exposure Draft 09 – Joint Arrangements*

Considerando a falta de consenso sobre qual o método mais adequado para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, é importante entender não apenas o desenvolvimento da normatização contábil desse tipo de investimento, conforme apresentado no referencial teórico deste trabalho, mas também a opinião dos principais usuários e preparadores da informação contábil sobre as alterações propostas pelo IASB. Sendo assim, para atingir o primeiro objetivo específico proposto neste trabalho, este tópico se destina a apresentar os resultados obtidos com a análise das *comment letters* enviadas em resposta ao ED 09 – *Joint Arrangements*, que resultou na emissão da IFRS 11 – *Joint Arrangements*.

Cartas de mais de 35 países e de usuários pertencentes aos mais diversos grupos de interesses foram enviadas, com comentários, sugestões e preocupações, totalizando 111 *comment letters*. Conforme Chatham, Larson e Vietze (2010), o número médio de cartas enviadas em resposta a algum ED é de 50 cartas e, portanto, o elevado número que o ED 09 recebeu pode ser um indicativo tanto da importância quanto da incerteza desse projeto. A Tabela 4.2 apresenta a distribuição do número de cartas enviadas por continente (região) e por grupo de interesse (categoria de respondente).

Os principais grupos de interesse que enviaram as *comment letters* em resposta ao projeto do ED 09 são as empresas não financeiras (32%) e os próprios órgãos reguladores e normatizadores (*Boards*) (32%). A baixa representatividade dos acadêmicos já poderia ser esperada, já que, conforme Carmo, Ribeiro e Carvalho (2011), essa categoria de respondentes, normalmente, apresenta baixa participação nos processos de normatização, demonstrando a pouca integração entre a academia e a prática contábil.

Tabela 4.2: Distribuição das *Comment Letters* por Continente e por Categoria de Respondentes

Continente	AL	AC	AN	África	Europa	Ásia	Oceania	Total	Total(%)
<i>Boards</i>	0	2	1	1	20	9	3	36	32%
Financeiras	0	0	1	1	9	0	0	11	10%
Acadêmicos	0	0	0	0	1	0	0	1	1%
Não Financeiras	0	0	6	3	26	0	1	36	32%
Associações	0	0	1	0	13	0	1	15	14%
Auditoria	0	0	1	0	5	0	0	6	5%
Outros	1	0	1	0	4	0	0	6	5%
Total	1	2	11	5	78	9	5	111	100%
Total (%)	1%	2%	10%	5%	70%	8%	5%	100%	

Legenda: AL = América Latina; AC = América Central; AN = América do Norte

Adicionalmente, pode-se perceber que a maior parte das cartas foi enviada pela Europa, sendo que dentre os países europeus, o Reino Unido foi o país que enviou o maior número de cartas (22 *comment letters*). Nenhuma carta foi enviada pelo Brasil, apesar da representatividade dos investimentos em *joint ventures* nesse país, conforme demonstrado anteriormente. Na América Latina apenas uma carta foi enviada pela Venezuela. Esses dados demonstram a baixa participação de determinadas regiões (principalmente da América Latina) no processo de normatização contábil internacional.

Conforme mencionado no tópico 3.3, onde foram descritos os procedimentos metodológicos utilizados para analisar as *comment letters*, os resultados serão apresentados em seis itens, que correspondem às unidades de análise previamente determinadas.

- **Aprovação da proposta do IASB, de forma geral**

Alguns respondentes manifestaram, já no início da carta, se são contrários ou não à emissão da IFRS 11 da forma como foi apresentado no ED 09. A Figura 4.4 demonstra, dentre o número de cartas que se pronunciaram sobre esse item, quantas apresentaram opiniões contrárias e favoráveis.

Figura 4.4: Aprovação Geral da Proposta do IASB

Das 86 cartas que se pronunciaram sobre esse item, a maior parte delas (67 cartas – 78%) mencionou, já no início, que não concorda com a emissão da IFRS 11 da forma como foi proposta no ED 09. Dentre esses respondentes que se manifestaram contrários, nota-se uma preocupação do IASB emitir uma norma, com potencial de gerar grandes impactos para diversas empresas, de forma prematura, sem realizar as análises e aprofundamentos necessários.

• Definições e Terminologias

A primeira questão apresentada pelo IASB no ED 09 é se os respondentes concordam com a proposta de alteração da forma em que os negócios em conjunto são descritos (definições e terminologias). Vale mencionar que, em termos de definições e terminologias, a proposta do IASB no ED 09 altera a norma anterior (IAS 31) modificando a definição de *joint arrangements* e controle conjunto, além de manter a classificação desse tipo de investimento em três categorias (como já era previsto na IAS 31): 1) *Joint Assets*; 2) *Joint Operations* e 3) *Joint venture*. A Figura 4.5 demonstra o número de opiniões favoráveis e contrárias à essa proposta de novas definições e terminologias.

Figura 4.5: Aprovação das Definições e Terminologias

A Figura 4.5 demonstra certa divergência de opiniões. Pouco mais da metade das cartas que responderam a essa questão não concordam com a proposta de alteração das definições e terminologias, em relação ao que era proposto na IAS 31. Dentre essas 55 cartas que se manifestaram contrárias à proposta do IASB, 17 cartas mencionam que não acreditam que existem problemas com as definições propostas na IAS 31 que justificassem as alterações sugeridas pelo IASB, sendo que essas alterações apenas estariam trazendo confusão, de forma desnecessária.

A definição proposta pelo IASB é que *joint arrangement* é um acordo contratual em que duas ou mais partes realizam uma atividade econômica em conjunto e compartilham o processo de tomada de decisão relacionado a essa atividade. Sendo assim, 7 cartas mencionam que não concordam com essa definição, pois o foco está muito voltado para a existência de um acordo contratual, esquecendo que podem existir outras formas de negócio em conjunto que não obrigatoriamente estão limitadas a existência de um contrato. Portanto, o IASB não estaria atingindo seu objetivo de focar na “essência” do acordo. Adicionalmente, 9 cartas mencionam que na definição proposta de *joint arrangement*, a ideia de controle conjunto foi substituída pelo conceito de compartilhamento do processo de tomada de decisão e que isso estaria eliminando a necessidade de existência de controle (mesmo que compartilhado) para se caracterizar como um negócio em conjunto.

Dentre os comentários mais enviados pelos respondentes, está a falta de clareza sobre as novas definições e terminologias propostas. Do total, 39 cartas (9 favoráveis e 30 contrárias) mencionam que as definições e terminologias propostos são muito teóricas e que, devido à falta de clareza/esclarecimento, são de difícil aplicação prática. Essa é uma preocupação presente mesmo entre os respondentes que se manifestaram favoráveis à proposta do IASB.

Por fim, vale mencionar que 11 cartas, das 111, destacam o fato de que a aprovação do ED 09 é uma decisão prematura do IASB, no sentido de que existem outros projetos em discussão, como o projeto de revisão da própria estrutura conceitual, que podem influenciar de forma significativa as definições propostas no ED 09.

- **Eliminação da Consolidação Proporcional**

O próximo tópico a ser abordado é sobre a eliminação da consolidação proporcional para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, que corresponde à questão 3 sugerida pelo IASB no ED. Esse tópico é considerado, dentre os demais, como o mais polêmico e o que tem o potencial de gerar maior impacto. Portanto, foi a questão de maior extensão na maior parte das cartas enviadas. Considerando a proposta do princípio geral, bem como a definição de *joint venture*, o IASB considera que a investidora de uma *joint venture* possui direito apenas sobre o resultado líquido gerado pelo conjunto de ativos e passivos da investida. Com base nesse conceito, o IASB determina que os investimentos em *joint venture* devem ser reconhecidos pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP), não permitindo mais o uso da Consolidação Proporcional. Diante disso, o IASB questiona se os respondentes concordam ou não com essa eliminação. A Figura 4.6 apresenta o número de cartas enviadas que se manifestaram favoráveis à eliminação da consolidação proporcional, bem como o número de cartas que se manifestaram contrárias.

Figura 4.6: Eliminação da Consolidação Proporcional

Como indicado na Figura 4.6, a maior parte das cartas enviadas (68 cartas – 61%) é contrária à eliminação da consolidação proporcional. Esse é o tópico que apresenta o

maior número de comentários e justificativas. A Tabela 4.3 apresenta, de forma resumida, os principais comentários dos respondentes, tanto daqueles que se manifestaram favoráveis à eliminação da consolidação proporcional (segunda coluna) quanto daqueles que se manifestaram contrários (terceira coluna).

Tabela 4.3: Eliminação da Consolidação Proporcional

Eliminação CP - Comentários	Favoráveis	Desfavoráveis
Favorável à eliminação de escolhas;	4	2
MEP reflete melhor a substância do investimento;	6	0
CP contraria as definições do <i>framework</i> ;	9	0
A investidora não detém o controle integral da <i>joint venture</i> , apenas direitos apenas sobre o resultado da investida;	13	0
Argumentos para a eliminação da CP insuficientes: eliminação de um método, sem a análise de opções alternativas (MEP ou outras);	0	66
MEP também contraria o <i>framework</i> ;	0	6
CP reflete melhor a realidade econômica (maior relevância);	0	40
Eliminação de escolhas nem sempre é bom: não permitem que os gestores optem pela prática que melhor reflete a realidade da empresa;	1	6
Distanciamento entre a contabilidade financeira e gerencial (IFRS 8);	0	18
Não cumpre o item 16 da IAS 01;	0	3

Como pode ser observado na Tabela 4.3, dentre os respondentes que concordam com a eliminação da consolidação proporcional, a maior parte acredita que o método de equivalência patrimonial realmente reflete melhor a substância econômica do investimento (6 cartas) e que o método de consolidação proporcional contraria as definições da Estrutura Conceitual (9 cartas) ao permitir que a investidora reconheça ativos que não tem controle integral e passivos que não tem a obrigação presente. Treze (13) cartas concordam com o IASB no sentido de que a investidora de uma *joint venture* não tem controle integral sobre a investida, tendo direito apenas sobre parcela do resultado gerado pela *joint venture*, sendo, portanto, o método de equivalência patrimonial mais adequado. Por fim, vale mencionar que 4 cartas que se manifestaram favoráveis à eliminação da consolidação proporcional justificam a sua posição apenas pelo fato de serem favoráveis à eliminação de escolhas (e não pelo fato de um método ser superior ao outro).

Por outro lado, dentre os que não concordam com a proposta do IASB de eliminar a consolidação proporcional, as justificativas apresentadas são as mais variadas possíveis. De forma geral, 66 cartas consideram que o IASB apresenta argumentos insuficientes para a eliminação da consolidação proporcional, já que o *Board* elimina esse método sem considerar a validade (tanto em termos de adequação à Estrutura Conceitual quanto em termos de relevância da informação contábil) das opções alternativas, como é o caso do método de equivalência patrimonial. O IASB justifica afirmando que analisar a importância e adequação do método de equivalência patrimonial ou de qualquer outro método alternativo está fora do escopo do projeto do ED 09.

A maior parte das cartas (40 cartas) que se manifestaram contrárias, acreditam que a consolidação proporcional reflete melhor a realidade econômica do investimento, apresentando maior relevância da informação contábil. Apesar de não ser um número significativo (6 cartas), alguns respondentes mencionaram que o uso do método de equivalência patrimonial também contraria a Estrutura Conceitual, já que não permite a representação fidedigna das informações contábeis. Nesse sentido, vale mencionar que 6 cartas acreditam que o caso das *joint ventures* é um exemplo de que nem sempre a eliminação de escolhas contábeis é algo positivo, já que essa eliminação não permite que os gestores optem pela prática que melhor reflete a realidade da empresa. Em alguns casos, principalmente quando a *joint venture* faz parte das atividades operacionais da empresa, o uso da consolidação pode ser o mais adequado. Porém, em outros casos, o uso do método de equivalência patrimonial pode ser o método que melhor reflete a essência do investimento.

Além disso, dentre os que se manifestaram desfavoráveis à eliminação da consolidação proporcional, vale destacar que 18 cartas mencionam que essa eliminação distanciará a contabilidade financeira da contabilidade gerencial, contrariando os objetivos do IASB de aproximação (como a IFRS 08 – *Operating Segments*). Principalmente no caso das empresas que utilizam as informações da consolidação proporcional para tomada de decisão, que terão que elaborar um tipo de informação para fins internos e outro tipo de informação para fins de divulgação ao usuário externo, gerando custos adicionais para as empresas.

Por fim, mesmo que poucas cartas tenham mencionado, vale destacar o fato de que o IASB poderia estar contrariando o item 16 da IAS 1 – *Presentation of Financial Statements*, que afirma que a empresa não pode compensar o uso de práticas inadequadas com divulgações em notas explicativas, já que o *Board* estaria “compensando” a falta informacional das demonstrações contábeis, quando da eliminação da consolidação proporcional, com divulgações excessivas em notas explicativas.

- **Nível de exigência de *disclosure***

O próximo item a ser abordado está relacionado com o nível de *disclosure* proposto no ED 09. Dentre as justificativas do IASB para eliminar a consolidação proporcional, uma delas é que o maior nível de exigência de divulgação de informações sobre os investimentos nas *joint ventures*, em nota explicativa, compensará a perda informacional ocasionada pela eliminação. Diante desse contexto, o IASB apresenta uma proposta que aumenta o nível de exigência de divulgação e questiona, no ED 09, se os respondentes concordam com as exigências propostas ou se consideram que outras informações também são necessárias. A Figura 4.7 apresenta o número de respondentes que se manifestaram favoráveis e o número de respondentes que se manifestaram contrários.

Figura 4.7: Aprovação do Nível de *Disclosure*

Como pode ser observado na Figura 4.7, a maior parte dos respondentes concordam com o nível de exigência de *disclosure* (68 cartas), considerando que as exigências propostas capturam de forma adequada as questões mais relevantes, aumentando, portanto o poder informacional para o usuário da informação contábil.

Por outro lado, um número razoável de respondentes (32 cartas) não concorda com a eliminação da consolidação proporcional e acredita que o nível exagerado de *disclosure* resultará em um número excessivo de notas explicativas, sem agregação de valor, já que não compensará a perda informacional da eliminação da consolidação proporcional. Além disso, vale mencionar que 12 cartas comentam que a exigência de divulgação de informações individuais, para cada *joint venture*, é desnecessária, pois será muito custoso para a empresa e poderá levar à divulgação de informações sobre estratégias competitivas da investidora. Sendo assim, a sugestão é de que o IASB exija a divulgação de informações individuais apenas para as *joint ventures* mais relevantes, permitindo que as demais sejam apresentadas de forma conjunta.

- **Semelhança entre controle conjunto e influência significativa**

O quinto tópico corresponde ao fato de o IASB tratar da mesma forma um investimento em *joint venture* e um investimento em coligada (ambos pelo método de equivalência patrimonial). Entretanto, os investimentos em *joint ventures* apresentam a ideia de controle conjunto, enquanto que nos casos de investimentos em coligada a investidora exerce apenas influência significativa. Apesar desse assunto não estar relacionado com nenhuma

das perguntas propostas pelo IASB no ED 09, foi mencionado por uma quantidade representativa de cartas (35 das 111 cartas enviadas). A Figura 4.8 apresenta o número de respondentes que concordam com a ideia de que controle conjunto é semelhante ao conceito de influência significativa, bem como o número de respondentes contrários.

Figura 4.8: Semelhança Entre Controle Conjunto e Influência Significativa

Dentre as 35 cartas que se pronunciaram sobre esse assunto, a maior parte delas (33 cartas) acredita que o IASB assume uma posição equivocada ao tratar de forma semelhante os investimentos em *joint ventures* e coligadas, já que o nível de envolvimento da investidora na investida, quando no caso de controle conjunto, é maior do que o envolvimento no caso de investimento em coligada (influência significativa). Sendo assim, o tratamento contábil destinado à esses dois investimentos deveria ser diferente.

Sobre esse ponto, o IASB argumenta que o fato de se utilizar o mesmo método (equivalência patrimonial) para reconhecer os investimentos em *joint ventures* e coligadas não significa que controle conjunto e influência significativa representam o mesmo tipo de envolvimento da investidora na investida, sendo que as diferenças nas exigências de *disclosure* para os investimentos em *joint ventures* e coligadas refletirão essa diferença.

- **Convergência com os Estados Unidos (USGAAP)**

Por fim, o último tópico versa sobre o objetivo do IASB de convergência com os Estados Unidos (USGAAP). Dentre os objetivos principais do IASB ao emitir o ED 09 e revisar o tratamento contábil destinado aos investimentos em *joint arrangements*, está a busca da convergência entre o IASB e o FASB, por meio de um projeto de convergência de curto prazo entre esses dois órgãos normatizadores. O IASB justifica que a aprovação

da IFRS 11, da forma como proposta no ED 09 aproximaria as normas internacionais (IFRS) às práticas que são adotadas nos Estados Unidos. A Figura 4.9 apresenta o número de respondentes que mencionaram que concordam que a proposta do IASB do ED 09 estaria, de fato, aproximando as normas internacionais ao USGAAP, bem como o número de respondentes que manifestaram posição contrária.

Figura 4.9: Convergência com os EUA

Das 51 cartas que abordaram o assunto da busca pela convergência com os Estados Unidos, todas elas mencionaram que esse objetivo do IASB não será atingido se a IFRS 11 for emitida da forma como proposta pelo ED 09. Esses respondentes argumentam que passarão a existir diversas outras diferenças entre as normas internacionais (IFRS) e as normas americanas (USGAAP), no que tange o reconhecimento dos investimentos em *joint arrangements*, como por exemplo:

- O FASB permite o uso da consolidação proporcional para alguns setores de atividade, como o de extração de recursos minerais e construção civil. Tal exceção não é permitida pelo IASB;
- As exigências de *disclosure* do FASB são diferentes;
- A questão da classificação dos investimentos em *joint arrangements* também é diferente: enquanto o IASB utiliza como critério para classificação a avaliação dos direitos e obrigações das partes, os critérios adotados nas normas americanas dependem fortemente da forma legal do acordo.

Sendo assim, esses respondentes acreditam que o IASB estaria apenas eliminando algumas diferenças entre os dois órgãos normatizadores, mas estaria criando outras diferenças.

Sobre esse ponto, o IASB justifica mencionando que acredita que a adoção da IFRS 11, como proposta no ED 09, proporcionará uma melhora nas demonstrações contábeis superior ao que seria obtida com a simples adoção das normas americanas (USGAAP).

- **Diferenças entre o *Exposure Draft* 09 e a IFRS 11**

Com todas as críticas e sugestões apresentadas nas *comment letters*, o IASB realizou algumas alterações no ED 09 antes da emissão da IFRS 11 propriamente dita. Apesar das alterações, o IASB julgou que não seria necessário apresentar para consulta pública um novo ED e, portanto, emitiu a *IFRS 11 – Joint Arrangements*. As principais diferenças entre o ED 09 e a IFRS 11 estão relacionadas com as críticas recebidas sobre as definições e terminologias propostas pelo IASB e serão descritas a seguir.

- Apresentação de guias de aplicação:** Devido ao grande volume de críticas sobre a falta de clareza/esclarecimentos sobre as definições e terminologias apresentadas no ED 09, para a versão da IFRS 11 foram incluídos guias para ajudar as empresas a classificar os seus investimentos em *joint arrangements*. Esses guias ajudam as empresas a avaliar os direitos e obrigações decorrentes do acordo, considerando diferentes fontes de direitos e obrigações, que não apenas a existência de uma estrutura jurídica separada;
- Os investimentos em *joint arrangements* passam a ter apenas duas classificações:** O ED mantinha a proposta de três classificações para os investimentos em *joint arrangements* (*joint assets*, *joint operations* e *joint ventures*). Entretanto, em decorrência dos comentários enviados, principalmente em relação à dificuldade de entendimento sobre a diferença entre as definições de *joint assets* e *joint operations*, o IASB decidiu por unir essas duas classificações em um único grupo denominado apenas de *joint operations*. Como resultado, a IFRS 11 simplifica o número de possíveis tipos de *joint arrangements*, reduzindo a dificuldade de aplicação prática dos conceitos propostos;
- As definições de *joint arrangement* e controle conjunto também foram alteradas:** antes a definição de *joint arrangement* não tratava do conceito de controle conjunto e sim de compartilhamento do processo de tomada de decisão, o que foi alvo de muitas críticas, por estar se distanciando da necessidade de existir controle (mesmo que conjunto) para que o investimento seja classificado como *joint arrangement*. Para a emissão da IFRS 11, o conceito de controle conjunto voltou a ser incluído na definição de *joint arrangement*;

- d) **Alteração do princípio geral:** em decorrência das críticas relacionadas ao fato de que as definições e terminologias, como propostas no ED, estavam muito voltadas para a existência de um contrato (forma) e não na essência, o IASB decidiu por eliminar o termo “contratuais” do princípio geral.

Apesar das diversas críticas recebidas sobre a eliminação da consolidação proporcional, o IASB manteve sua decisão de que todos os investimentos em *joint ventures* devem ser reconhecidos pelo MEP. O IASB argumenta que as demonstrações contábeis da empresa investidora devem refletir a essência econômica dos seus investimentos em *joint ventures*, sendo que a substância econômica desse investimento pode ser definida pelos direitos e obrigações de cada uma das partes, ao realizar as atividades do acordo conjunto. No caso dos investimentos em *joint ventures*, nenhuma das partes, individualmente, possui o controle das atividades da investida e, portanto, as partes possuem apenas direitos sobre os ativos líquidos da *joint venture*. Nesse caso, o IASB considera que o MEP é o mais adequado, apesar das diversas críticas apresentadas nas *comment letters*.

4.3 Impactos nas Demonstrações Contábeis e Indicadores de *Performance*

Para atingir o segundo objetivo específico proposto neste trabalho, este tópico busca apresentar os resultados da análise dos impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, nos principais valores reportados nas demonstrações contábeis e principais indicadores de desempenho das empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*.

A análise dos resultados foi realizada, inicialmente, por meio de estatística descritiva e, na sequência, por meio da aplicação de testes estatísticos de média (teste de hipótese) para verificar se as diferenças identificadas na análise descritiva foram, de fato, significantes. Todos os testes de média foram realizados considerando um nível de significância de 5%, sendo que a hipótese testada em cada uma das variáveis analisadas foi:

H0 = Não há diferença significativa nos principais valores reportados nas demonstrações contábeis e principais indicadores de desempenho das empresas, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

H1 = Há diferença significativa nos principais valores reportados nas demonstrações contábeis e principais indicadores de desempenho das empresas, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

Adicionalmente, destaca-se que a análise foi realizada em um primeiro momento considerando todas as empresas em conjunto (79 empresas) para, posteriormente, analisar as diferenças existentes em cada setor de atividade. A análise segregada por setor de atividade é importante, ao considerar que a existência de investimentos em *joint ventures* é muito mais representativa em determinados setores de atividade, conforme demonstrado nas Figuras 4.2 e 4.3. Entretanto, ressalta-se que nos setores de Petróleo, Gás e Biocombustível e Tecnologia da Informação não foi possível analisar os resultados por meio dos testes estatísticos de média, já que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas uma e duas empresas, respectivamente, classificada nesses setores, sendo, portanto, uma amostra muito pequena para viabilizar a aplicação dos testes.

Conforme mencionado no tópico 3.4, para determinação de qual teste de média é mais adequado (Teste T para duas amostras emparelhadas ou Teste de *Wilcoxon*), foram testados os dois pressupostos: 1) Normalidade das variáveis, por meio dos testes de *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk*; e 2) Homogeneidade das variâncias, por meio do Teste de *Levene*. Os resultados e significâncias de cada um desses testes, para cada variável analisada, estão apresentados no apêndice da presente pesquisa. Destaca-se que, quando os testes de normalidade (*Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk*) indicaram resultados divergentes, foi considerado, para verificação do atendimento do pressuposto da normalidade, a significância do teste de *Shapiro-Wilk*, já que este teste é mais adequado para amostras pequenas (Fávero et al., 2009). Por fim, nos casos em que os dados da amostra obtidos pelo método de consolidação proporcional forem normalmente distribuídos, mas os dados da amostra obtidos pelo método de equivalência patrimonial não apresentaram distribuição normal (ou vice-versa), foi utilizado o teste não paramétrico de *Wilcoxon*, por considerar que o pressuposto da normalidade não é atendido. Ou seja, se os dados da amostra obtidos por um dos métodos (independente de qual seja: CP ou MEP) apresentaram distribuição normal mas os dados da amostra obtidos pelo método alternativo não são normalmente distribuídos, foi utilizado o teste não paramétrico de *Wilcoxon*.

• Ativo Total

A Tabela 4.4 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável ativo total.

Tabela 4.4: Estatística Descritiva da Variável Ativo Total

ATIVO TOTAL			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	41.890.054	146.438.188
	MEP	34.274.681	129.523.702
	Diferença(%)	-18%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	519.970.003	0
	MEP	516.845.748	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	41.124.124	77.491.595
	MEP	37.650.906	76.212.147
	Diferença(%)	-8%	
Bens Industriais	CP	5.218.895	6.512.943
	MEP	5.018.419	6.546.249
	Diferença(%)	-4%	
Construção e Transporte	CP	6.431.456	6.263.254
	MEP	6.121.188	5.982.128
	Diferença(%)	-5%	
Consumo Não Cíclico	CP	12.293.856	16.791.643
	MEP	10.090.631	13.652.970
	Diferença(%)	-18%	
Consumo Cíclico	CP	2.710.882	2.560.122
	MEP	2.190.511	1.663.566
	Diferença(%)	-19%	
Tecnologia da Informação	CP	1.341.017	670.924
	MEP	1.276.295	689.949
	Diferença(%)	-5%	
Telecomunicações	CP	44.575.103	31.115.205
	MEP	37.619.970	38.647.411
	Diferença(%)	-16%	
Utilidade Pública	CP	21.652.618	37.997.689
	MEP	18.911.416	31.398.297
	Diferença(%)	-12%	
Financeiros e Outros	CP	112.627.278	309.624.501
	MEP	80.016.985	269.382.843
	Diferença(%)	-29%	

Considerando o conjunto de empresas como um todo, é possível perceber que houve uma redução de aproximadamente 18% no valor do ativo total quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, já que pelo método de equivalência patrimonial a empresa investidora deixa de reconhecer a sua parcela de participação em cada ativo da *joint venture* para apresentá-la na forma líquida (ativos líquidos dos passivos).

Destaca-se, entretanto, a existência de um desvio padrão bastante elevado. Isso ocorre já que algumas empresas, como Banco do Brasil S.A. e Petrobras apresentaram, nesse período, um ativo total substancialmente superior à média das demais empresas consideradas na análise. Ao excluir essas duas empresas da análise, percebe-se que o valor médio do ativo total pelo método da consolidação proporcional passa a ser de \$21.471.906

e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de \$ 15.267.465. Como consequência, após a exclusão desses *outliers*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial passa a ser ainda mais evidente, já que os resultados indicam uma redução de aproximadamente 29% no valor do ativo total reportado pelas empresas.

Adicionalmente, os setores que apresentaram a maior redução nos valores de ativo total quando da transição para o método de equivalência patrimonial foram: Telecomunicações (-16%), Consumo não Cíclico (-18%), Consumo Cíclico (-19%) e Financeiro e Outros (-29%). Por outro lado, o setor que apresentou o menor impacto foi o Petróleo, Gás e Biocombustível, em que se observou uma redução de apenas 1% no valor do ativo total reportado.

Ao excluir a empresa Banco do Brasil S.A., por ser considerada um *outlier*, o setor de Financeiros e Outros, que inicialmente apresentou uma redução no valor de ativo total de 29%, passa a apresentar uma redução muito maior quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial (redução de aproximadamente 76%). Fica evidente, portanto, que a adoção da IFRS 11 gerou impactos bastante significativos neste setor de atividade.

Para analisar se os impactos observados na estatística descritiva são estatisticamente significantes, a Tabela 4.5 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.5: Testes de Média para a Variável Ativo Total

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	79	0	0	-7,722	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	8	0	0	-2,521	0,012	**
Bens Industriais	Wilcoxon	7	0	0	-2,366	0,018	**
Construção e Transporte	Teste T				2,467	0,030	**
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	6	0	0	-2,207	0,027	**
Consumo Cíclico	Teste T				1,004	0,421	
Telecomunicações	Wilcoxon	6	0	0	-2,207	0,027	**
Utilidade Pública	Wilcoxon	19	0	0	-3,823	0,000	***
Financeiros e Outros	Wilcoxon	14	0	0	-3,296	0,001	***

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0), uma vez que a significância do teste (0,000) é menor do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que existe diferença estatisticamente significativa nos valores de ativo total entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial.

Como esperado, a análise dos postos positivos e negativos indica que, das empresas analisadas, 100% apresentaram redução no valor do ativo total quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Sendo assim, essa análise indica que os valores de ativo total obtidos pelo método de consolidação proporcional são superiores aos valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial, já que por este último, a empresa investidora deixa de reconhecer em seu próprio ativo a sua parcela de participação em cada ativo da *joint venture* e passa a apresentar na base líquida (ativos líquidos dos passivos).

Por fim, destaca-se que, ao realizar a análise por setor de atividade, exceto pelo setor de Consumo Cíclico, todos os demais setores analisados apresentaram diferenças estatisticamente significantes, em termos de ativo total, entre o método de consolidação proporcional e equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%. Ressalta-se, entretanto, que apesar de o teste de média para o setor de Consumo Cíclico não ter indicado a existência de diferenças estatisticamente significantes, ao se analisar a estatística descritiva, percebe-se que este setor foi o que apresentou a segunda maior redução, em termos percentuais, nos valores de ativo total quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial: uma redução de aproximadamente 19%. Uma possível explicação para que o teste de média não tenha apresentado significância, apesar de a redução percentual ser representativa, é que a amostra utilizada na presente pesquisa compreende apenas três empresas enquadradas neste setor de atividade.

• Ativo Circulante

A Tabela 4.6 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável ativo circulante.

Assim como observado na variável Ativo Total, ao considerar o conjunto de empresas como um todo, é possível perceber que houve uma redução bastante expressiva, de aproximadamente 40%, no valor do ativo circulante quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, considerando que quando da transição para o método de equivalência patrimonial, as empresas investidoras deixam de reconhecer juntamente aos seus próprios valores de ativo circulante a sua parcela de participação sobre os ativos circulantes da *joint venture*, já que esses valores passarão a ser apresentados, de forma líquida, em uma única conta do ativo não circulante (conta de investimentos).

Tabela 4.6: Estatística Descritiva da Variável Ativo Circulante

ATIVO CIRCULANTE			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	8.392.294	27.477.867
	MEP	5.062.864	13.729.465
	Diferença(%)	-40%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	106.685.162	0
	MEP	105.902.186	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	8.456.702	13.428.101
	MEP	6.912.795	12.993.406
	Diferença(%)	-18%	
Bens Industriais	CP	2.607.926	3.772.207
	MEP	2.476.972	3.809.942
	Diferença(%)	-5%	
Construção e Transporte	CP	2.130.783	2.541.649
	MEP	1.886.873	2.268.600
	Diferença(%)	-11%	
Consumo Não Cíclico	CP	2.399.014	3.229.127
	MEP	1.354.172	1.688.958
	Diferença(%)	-44%	
Consumo Cíclico	CP	1.710.004	2.089.435
	MEP	1.159.967	1.175.064
	Diferença(%)	-32%	
Tecnologia da Informação	CP	1.077.227	547.203
	MEP	993.697	551.946
	Diferença(%)	-8%	
Telecomunicações	CP	12.162.776	8.425.640
	MEP	10.133.520	10.577.748
	Diferença(%)	-17%	
Utilidade Pública	CP	5.247.638	9.893.888
	MEP	4.828.227	9.275.258
	Diferença(%)	-8%	
Financeiros e Outros	CP	18.457.243	59.091.719
	MEP	1.976.994	2.503.761
	Diferença(%)	-89%	

Ao realizar a análise por setor de atividade, percebe-se que os setores que apresentaram maior redução nos valores de ativo circulante quando deixaram de utilizar o método de consolidação proporcional foram: Consumo Cíclico (-32%), Consumo não Cíclico (-44%) e, por fim, Financeiro e Outros (-89%). Por outro lado, o setor que apresentou o menor impacto foi o Petróleo, Gás e Biocombustível, em que se observou uma redução de apenas 1% no valor do ativo circulante reportado.

No caso do setor de Financeiros e Outros, a média do valor do ativo circulante obtido pelo método de equivalência patrimonial é 89% menor do que a média do ativo circulante obtido pelo método de consolidação proporcional. Dentre as empresas classificadas nesse setor, vale destacar a empresa Itaúsa S.A., que apresentou uma redução de aproximadamente 98% no valor do ativo circulante, quando da transição para o método de equivalência

patrimonial, influenciando a média do setor como um todo. Ao excluir essa empresa do setor de Financeiros e Outros, a redução percentual dos valores de ativo circulante das demais empresas deste setor de atividade, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, passa a ser de 18% (e não mais de 89%). Porém, ainda pode ser considerada uma redução bastante representativa.

De forma a complementar as análises da estatística descritiva, a Tabela 4.7 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.7: Testes de Média para a Variável Ativo Circulante

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	78	0	0	-7,673	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	8	0	0	-2,521	0,012	**
Bens Industriais	Wilcoxon	7	0	0	-2,366	0,018	**
Construção e Transporte	Wilcoxon	13	0	0	-3,180	0,001	***
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Consumo Cíclico	Teste T				1,001	0,422	
Telecomunicações	Wilcoxon	6	0	0	-2,207	0,027	**
Utilidade Pública	Wilcoxon	19	0	0	-3,823	0,000	***
Financeiros e Outros	Wilcoxon	13	0	0	-3,180	0,001	***

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Analizando todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0), considerando que a significância do teste (0,000) é inferior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Portanto, pode-se concluir que a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial gerou impactos estatisticamente significantes no ativo circulante das empresas.

Assim como verificado na análise descritiva, os postos positivos e negativos do teste de *Wilcoxon* indicam que, das empresas analisadas, 100% apresentaram redução no valor do ativo circulante quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esses resultados também indicam que os valores de ativo circulante obtidos pelo método de consolidação proporcional são superiores aos valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial. Destaca-se, entretanto, que para as análises dos valores do ativo circulante, foram consideradas apenas 78 empresas, já que a empresa Banco do Brasil S.A. foi excluída por não apresentar o balanço patrimonial segregado em circulante e não circulante.

Ao realizar a análise por setor de atividade, exceto pelo setor de Consumo Cíclico, todos os demais setores analisados, apresentaram diferenças estatisticamente significantes, considerando um intervalo de confiança de 95% ($1-\alpha$), em termos de ativo circulante, entre

o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial. Adicionalmente, de forma similar ao ativo total, apesar de o teste de média para o setor de Consumo Cíclico não indicar a existência de diferenças estatisticamente significantes, este setor de atividade apresentou uma redução de 32%, sendo, portanto, o terceiro setor a apresentar a maior redução, em termos percentuais, nos valores de ativo circulante quando da transição para o método de equivalência patrimonial.

De forma geral, pode-se perceber que os impactos da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial na variável Ativo Circulante é bastante semelhante aos impactos observados na variável Ativo Total. Destaca-se, entretanto, que a magnitude do impacto na variável Ativo Circulante, em termos percentuais, é mais evidente do que na variável Ativo Total.

- **Ativo Não Circulante**

A Tabela 4.8 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável ativo não circulante.

No caso dos valores de ativo não circulante, inicialmente, poderia ser esperado que não existissem diferenças significantes entre os valores obtidos pelo método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial. Considerando que, apesar de as empresas investidoras deixarem de reconhecer juntamente aos seus próprios valores de ativo não circulante a sua parcela de participação em cada ativo não circulante da *joint venture*, o que resultaria em uma redução dos valores quando da transição para o método de equivalência patrimonial, a empresa investidora também passa a reconhecer a sua parcela de participação sobre os ativos líquidos (patrimônio líquido) da *joint venture* em uma conta denominada de investimentos, classificada no ativo não circulante, gerando, portanto, um aumento nesse grupo de contas. Sendo assim, os valores de ativo não circulante podem tanto aumentar, como reduzir, ou ainda, não apresentar diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos.

Analisando o conjunto de empresas como um todo, é possível perceber que houve uma redução, em média, de 15% no valor do ativo não circulante quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado indica que o desreconhecimento, nas demonstrações contábeis da investidora, dos ativos não circulantes proporcionais da *joint venture* provocou um efeito superior ao reconhecimento da participação da investidora nos ativos líquidos da *joint venture*, resultado, portanto, em um efeito líquido médio negativo (redução).

Tabela 4.8: Estatística Descritiva da Variável Ativo Não Circulante

ATIVO NÃO CIRCULANTE			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	19.470.612	55.360.635
	MEP	16.635.093	52.422.654
	Diferença(%)	-15%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	413.284.841	0
	MEP	410.943.562	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	32.667.422	64.199.178
	MEP	30.738.111	63.415.469
	Diferença(%)	-6%	
Bens Industriais	CP	2.610.970	2.814.141
	MEP	2.541.447	2.803.989
	Diferença(%)	-3%	
Construção e Transporte	CP	4.300.673	5.499.114
	MEP	4.234.315	5.281.821
	Diferença(%)	-2%	
Consumo Não Cíclico	CP	9.894.842	13.563.715
	MEP	8.736.460	11.967.546
	Diferença(%)	-12%	
Consumo Cíclico	CP	1.000.877	612.919
	MEP	1.030.544	658.286
	Diferença(%)	3%	
Tecnologia da Informação	CP	263.790	123.721
	MEP	282.598	138.002
	Diferença(%)	7%	
Telecomunicações	CP	32.412.327	22.913.193
	MEP	27.486.450	28.253.618
	Diferença(%)	-15%	
Utilidade Pública	CP	16.404.981	28.212.811
	MEP	14.083.189	22.251.736
	Diferença(%)	-14%	
Financeiros e Outros	CP	15.448.471	40.377.828
	MEP	6.098.286	9.391.122
	Diferença(%)	-61%	

Adicionalmente, pode-se observar a existência de um desvio padrão bastante elevado. Isso ocorre principalmente em decorrência da empresa Petrobras, que apresenta um valor de ativo não circulante substancial superior à média das demais empresas. Ao excluir essa empresa da análise, percebe-se que o valor médio do ativo não circulante pelo método da consolidação proporcional passa a ser de \$14.356.141 e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de \$11.514.204. Como consequência, após a exclusão deste *outlier*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial passa a ser ainda mais evidente, já que os resultados indicam uma redução de aproximadamente 20% no valor do ativo não circulante reportado pelas empresas.

Porém, ao se analisar as diferenças existentes em cada setor de atividade, percebe-se

que alguns setores apresentaram aumento nos valores de ativo não circulante, como é o caso dos setores de Consumo Cíclico (aumento de 3%) e Tecnologia da Informação (aumento de 7%). Os demais setores apresentaram uma redução nos valores de ativo não circulante quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Dentre os setores analisados, o setor de Financeiros e Outros foi o que apresentou o maior impacto quando da transição: uma redução de 61% nos valores de ativo não circulante reportados. Assim como no ativo circulante, vale mencionar que dentre as empresas deste setor de atividade, a empresa Itaúsa S.A. apresentou uma redução no valor de ativo não circulante de aproximadamente 77%, influenciando a média do setor como um todo. Ao excluir essa empresa, a redução média do setor de Financeiros e Outros passa a ser de 12% (e não mais de 61%). Porém, ainda pode ser considerada uma redução bastante expressiva.

Para analisar se os impactos nos valores de ativo não circulante são estatisticamente significantes, a Tabela 4.9 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.9: Testes de Média para a Variável Ativo Não Circulante

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	58	20	0	-5,337	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	6	2	0	-1,820	0,069	*
Bens Industriais	Wilcoxon	5	2	0	-1,183	0,237	
Construção e Transporte	Wilcoxon	7	6	0	-0,454	0,650	
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Consumo Cíclico	Teste T				-0,946	0,444	
Telecomunicações	Wilcoxon	3	3	0	-0,946	0,344	
Utilidade Pública	Wilcoxon	18	1	0	-3,783	0,000	***
Financeiros e Outros	Wilcoxon	11	2	0	-2,411	0,016	**

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Ao analisar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0), uma vez que a significância do teste (0,000) é menor do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que existe diferença estatisticamente significativa nos valores de ativo não circulante entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial.

Porém, conforme esperado, nem todos os setores apresentaram diferenças estatisticamente significantes nos valores de ativo não circulante entre os dois métodos. Considerando um intervalo de confiança de 95%, apenas os setores de Consumo Não Cíclico, Utilidade Pública e Financeiro e Outros apresentaram diferenças estatisticamente significantes. De forma adicional, vale mencionar que, se considerarmos um nível de significância de 10%, o setor de Materiais Básicos também passa a apresentar diferenças estatisticamente significantes nos valores de ativo não circulante entre os dois métodos. Vale ressaltar que,

assim como no caso da variável ativo circulante, para as análises dos valores do ativo não circulante foram consideradas apenas 78 empresas, já que a empresa Banco do Brasil S.A. foi excluída por não apresentar o balanço patrimonial segregado em circulante e não circulante.

A análise dos postos positivos e negativos indica que, das empresas analisadas, aproximadamente 74%, que representa 58 empresas, apresentaram redução no valor do ativo não circulante quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Dessas 58 empresas que apresentaram uma redução, a maior parte (31%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, 20 empresas (aproximadamente 26% das empresas analisadas) apresentaram aumento no valor de ativo não circulante quando da transição, já que o reconhecimento da participação da investidora nos ativos líquidos da *joint venture* (na conta de investimento no ativo não circulante) foi superior ao desreconhecimento dos valores proporcionais à participação da investidora em cada ativo não circulante da *joint venture*. Dessas 20 empresas que apresentaram um aumento, a maior parte (30%) é do setor de Construção e Transporte (mesmo que o setor como um todo tenha apresentado uma redução em termos percentuais).

• Capital de Terceiros

A Tabela 4.10 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável capital de terceiros.

Considerando que uma das principais críticas do método de equivalência patrimonial é a possibilidade de a empresa investidora utilizar de investimentos em *joint ventures* para retirar dívidas do balanço (*off balance sheet vehicles*), a análise do impacto da eliminação do método de consolidação proporcional nos valores de capital de terceiros (passivo circulante + passivo não circulante) reportados pelas empresas é de fundamental importância.

Ao analisar o conjunto de empresas como um todo, é possível perceber que houve uma redução de aproximadamente 25% no valor de capital de terceiros quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, considerando que quando da transição para o método de equivalência patrimonial, a empresa deixa de reconhecer a sua parcela de participação nas dívidas da *joint venture*.

Tabela 4.10: Estatística Descritiva da Variável Capital de Terceiros

CAPITAL DE TERCEIROS			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	29.975.032	126.723.713
	MEP	22.476.340	108.698.612
	Diferença(%)	-25%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	209.746.703	0
	MEP	207.017.473	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	17.456.005	30.486.601
	MEP	14.130.040	29.150.408
	Diferença(%)	-19%	
Bens Industriais	CP	3.714.923	4.199.674
	MEP	3.514.882	4.212.658
	Diferença(%)	-5%	
Construção e Transporte	CP	4.580.237	4.955.720
	MEP	4.271.531	4.692.891
	Diferença(%)	-7%	
Consumo Não Cíclico	CP	7.522.642	10.099.290
	MEP	5.338.483	6.991.415
	Diferença(%)	-29%	
Consumo Cíclico	CP	2.079.586	2.581.121
	MEP	1.559.216	1.688.820
	Diferença(%)	-25%	
Tecnologia da Informação	CP	972.891	286.392
	MEP	908.192	305.383
	Diferença(%)	-7%	
Telecomunicações	CP	30.429.817	23.247.607
	MEP	24.660.386	28.717.969
	Diferença(%)	-19%	
Utilidade Pública	CP	13.226.695	23.336.471
	MEP	10.502.497	16.732.318
	Diferença(%)	-21%	
Financeiros e Outros	CP	103.277.053	290.536.714
	MEP	70.671.735	251.809.356
	Diferença(%)	-32%	

Da mesma forma que para os valores de ativo analisados anteriormente, no caso dos valores de capital de terceiros também pode ser observado um desvio padrão bastante elevado. Isso ocorre principalmente porque algumas empresas, como por exemplo, o Banco do Brasil S.A., apresentaram, nesse período, um valor de capital de terceiros substancialmente superior ao valor médio das outras empresas consideradas na análise. Ao excluir o Banco do Brasil S.A. da análise, por considerar um *outlier*, percebe-se que o valor médio de capital de terceiros pelo método da consolidação proporcional passa a ser de \$16.691.260 e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de \$10.642.925, o que resulta em uma redução de aproximadamente 36% quando da transição para o método de equivalência patrimonial (superior à redução inicialmente observada de 25%, quando o Banco do Brasil S.A. estava incluído).

Adicionalmente, os setores que apresentaram maior redução nos valores de capital de terceiros reportados pelas empresas quando da eliminação do método de consolidação proporcional foram os setores de Consumo não Cíclico (redução de 29%) e o setor de Financeiro e Outros (redução de 32%). Dentre as empresas do setor de Consumo não Cíclico, vale destacar as empresas Cosan Limited e Cosan S.A. Indústria e Comércio, que apresentaram uma redução nos valores de capital de terceiros, em média, de 30%. Da mesma forma, no caso do setor de Financeiro e Outros, o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial foi muito mais evidente em algumas empresas, como por exemplo, Alfa Holding S.A. e Itaúsa Investimentos Itaú S.A., que apresentaram uma redução de 99,8% e 98,1%, respectivamente, nos valores de capital de terceiros reportados.

Ao excluir a empresa Banco do Brasil S.A., por ser considerada um *outlier*, o setor de Financeiros e Outros, que inicialmente apresentou uma redução no valor de capital de terceiros de 32%, passa a apresentar uma redução muito maior quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial (redução de aproximadamente 88%). Fica evidente, portanto, que a adoção da IFRS 11 gerou impactos bastante significativos neste setor de atividade.

Com a finalidade de verificar se os impactos da eliminação da consolidação proporcional nos valores de capital de terceiros reportados pelas empresas foram estatisticamente significantes, a Tabela 4.11 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.11: Testes de Média para a Variável Capital de Terceiros

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	79	0	0	-7,722	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	8	0	0	-2,521	0,012	**
Bens Industriais	Wilcoxon	7	0	0	-2,366	0,018	**
Construção e Transporte	Wilcoxon	13	0	0	-3,18	0,001	***
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Consumo Cíclico	Teste T				1,004	0,421	
Telecomunicações	Teste T				2,158	0,083	*
Utilidade Pública	Wilcoxon	19	0	0	-3,823	0,000	***
Financeiros e Outros	Wilcoxon	14	0	0	-3,296	0,001	***

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0), uma vez que a significância do teste (0,000) é menor do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Sendo assim, pode-se concluir que a utilização de um método em detrimento do outro gera diferença estatisticamente significativa nos valores de capital de terceiros reportados pelas empresas.

Conforme o esperado, das empresas analisadas, 100% apresentaram redução no valor de capital de terceiros quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esses resultados também indicam que os valores de capital de terceiros obtidos pelo método de equivalência patrimonial são inferiores aos valores de capital de terceiros obtidos pelo método de consolidação proporcional. Tal resultado pode ser justificado, ao considerar que quando da transição para o método de equivalência patrimonial, a empresa investidora deixa de reconhecer sua parcela de participação nas dívidas da *joint venture*.

Por fim, destaca-se que, ao realizar a análise por setor de atividade, exceto pelos setores de Consumo Cíclico e Telecomunicações, todos os demais setores analisados apresentaram redução estatisticamente significativa nos valores de capital de terceiros reportados pelas empresas quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%. Ressalta-se, entretanto, que ao considerar um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 90%, o setor de Telecomunicações também apresenta diferença estatisticamente significativa nos valores reportados pelos dois métodos. Esses resultados corroboram com as críticas destinadas ao método de equivalência patrimonial, de que este método estaria contribuindo para que as empresas tivessem incentivos para utilizar de investimentos em *joint ventures* para retirar dívidas dos balanços (*off balance sheet vehicles*), podendo evidenciar uma visão distorcida da real situação econômico financeira da empresa.

- **Fluxo de Caixa**

A Tabela 4.12 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para as variáveis: Fluxo de Caixa das atividades Operacionais (FCO), Fluxo de Caixa das atividades de Investimento (FCI) e Fluxo de Caixa das atividades de Financiamento (FCF).

Tabela 4.12: Estatística Descritiva da Variável Fluxo de Caixa

SETORES		FCO		FCI		FCF	
		MÉDIA	DESVIO	MÉDIA	DESVIO	MÉDIA	DESVIO
TODOS	CP	2.460.057	8.043.052	- 2.931.128	12.426.630	572.682	6.752.266
	MEP	2.002.521	7.582.392	- 2.449.845	12.151.441	464.923	6.756.409
	Diferença(%)	-19%		16%		-19%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	53.435.437	-	- 105.567.086	-	53.858.176	-
	MEP	52.870.686	-	- 105.183.831	-	53.777.432	-
	Diferença(%)	-1%		0,36%		-0,15%	
Materiais Básicos	CP	6.661.574	13.567.041	- 4.121.392	8.024.374	- 3.249.679	7.704.247
	MEP	5.520.046	12.952.439	- 2.948.837	7.094.524	- 3.219.764	7.748.016
	Diferença(%)	-17%		28%		1%	
Bens Industriais	CP	272.931	597.096	- 511.538	526.960	339.439	679.497
	MEP	213.978	551.978	- 416.776	575.078	294.872	691.003
	Diferença(%)	-22%		19%		-13%	
Construção e Transporte	CP	317.303	755.326	- 261.256	734.642	326.966	816.958
	MEP	328.231	669.569	- 431.828	607.251	284.205	761.573
	Diferença(%)	3%		-65%		-13%	
Consumo Não Cíclico	CP	787.740	1.206.278	- 22.169	3.037.438	1.186.716	1.656.251
	MEP	103.168	142.817	- 14.967	1.714.672	1.054.559	1.474.842
	Diferença(%)	-87%		32%		-11%	
Consumo Cíclico	CP	5.281	61.457	- 88.640	23.174	166.382	226.850
	MEP	17.192	39.818	- 100.552	43.556	166.382	226.850
	Diferença(%)	226%		-13%		0%	
Tecnologia da Informação	CP	- 16.406	33.314	- 39.275	36.984	40.839	33.746
	MEP	- 22.876	31.609	- 35.446	34.640	41.863	29.342
	Diferença(%)	-39%		10%		3%	

Continua na Próxima Página

Tabela 4.12 – Continuação da Página Anterior

SETORES		FCO		FCI		FCF	
		MÉDIA	DESVIO	MÉDIA	DESVIO	MÉDIA	DESVIO
Telecomunicações	CP	3.273.891	3.561.562	- 3.535.717	2.682.883	- 1.153.158	1.516.516
	MEP	3.060.421	3.925.554	- 3.096.293	3.228.429	- 734.745	1.694.270
	Diferença(%)	-7%		12%		36%	
Utilidade Pública	CP	1.582.504	3.154.603	- 1.928.945	3.042.383	246.297	782.145
	MEP	1.530.419	3.013.331	- 1.579.881	2.491.740	- 57.005	1.219.262
	Diferença(%)	-3%		18%		-123%	
Financeiro e Outros	CP	1.900.045	5.378.619	- 1.905.455	5.104.062	363.075	792.296
	MEP	410.417	709.362	- 363.410	740.382	82.093	492.830
	Diferença(%)	-78%		81%		-77%	

Inicialmente, considerando todas as empresas analisadas em conjunto, é possível perceber que houve uma redução de aproximadamente 19% tanto no FCO quanto no FCF, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* resultou em um aumento médio de aproximadamente 16% no FCI.

Destaca-se, entretanto, a existência de um desvio padrão bastante elevado, principalmente para os valores de FCF, em que o desvio padrão é aproximadamente 11 vezes o valor da média. Empresas como, por exemplo, Petrobras S.A., Vale S.A., Eletrobras e Itaúsa apresentaram, neste período, valores de fluxo de caixa substancialmente superiores à média das demais empresas consideradas na análise. Ao excluir essas empresas, por considerá-las como *outliers*, as variações percentuais não se alteram muito das variações inicialmente observadas. Após a exclusão, os valores de FCO, FCI e FCF passam a apresentar uma redução de 20%, um aumento de 18% e uma redução de 19%, respectivamente, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial.

Ao se analisar, isoladamente, os valores de FCO, é possível perceber que apenas os setores de Construção e Transporte e Consumo Cíclico apresentaram aumento no valor médio do fluxo, quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Porém, vale ressaltar que o setor de Consumo Cíclico apresentou um aumento nos valores médios de FCO bastante expressivo, de aproximadamente 226%, quando da transição. Esse aumento representativo decorre, basicamente, dos valores da empresa Magazine Luiza S.A., que apresentaram um incremento de aproximadamente 40%, quando da eliminação do método de consolidação proporcional. Dentre os setores que apresentaram redução nos valores médios de FCO, quando da transição, vale destacar os setores de Consumo não Cíclico (redução de 87%) e Financeiros e Outros (redução de 78%).

A redução média de 78% nos valores de FCO do setor de Financeiro e Outros, quando da utilização do método de equivalência patrimonial em detrimento da consolidação proporcional, pode ser explicada, basicamente, pela variação dos valores da empresa Itaúsa S.A., que apresentou uma redução de 99,9% no valor de FCO. Ao excluir essa empresa do setor de Financeiro e Outros, o resultado inverte e as demais empresas enquadradas neste setor apresentam um aumento médio de 5% nos valores de FCO, quando da transição para o método de equivalência patrimonial.

Da mesma forma, para o caso dos valores de FCI, exceto pelos setores de Construção e Transporte e Consumo Cíclico, todos os demais setores apresentaram aumento nos valores médios reportados, quando da transição para o método de equivalência patrimonial.

Adicionalmente, o setor de Financeiro e Outros foi o que apresentou o maior aumento, em termos percentuais, na média dos valores do FCI, ao deixar de utilizar o método de consolidação proporcional. Porém, da mesma forma que no FCO, ao se excluir a empresa Itaúsa S.A. do setor de Financeiros e Outros, o aumento no valor médio do FCI deste setor é de apenas 5%.

Ao considerar apenas a análise do FCF, é possível perceber um comportamento bastante homogêneo (de baixa variação) entre os setores de atividade, exceto pelos setores de Utilidade Pública e Financeiro e Outros, em que o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial nos valores médios reportados pelas empresas foi bastante expressivo. Curiosamente, nenhuma das três empresas do setor de Consumo Cíclico apresentou diferença entre os valores de FCF reportados pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial. Esse resultado, possivelmente, decorre do fato de que as *joint ventures* dessas três empresas não apresentaram movimentação no FCF durante esse período. Como consequência, os valores reportados pelos dois métodos foram iguais.

Por fim, o setor de atividade que apresentou o maior impacto, em termos percentuais, no fluxo de caixa das três atividades foi o setor de Financeiro e Outros, em que a transição para o método de equivalência patrimonial gerou uma redução média no FCO e no FCF de 78% e 77%, respectivamente, e no FCI gerou um aumento de 81%. Esses resultados demonstram que a eliminação de escolhas para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* gerou um impacto bastante expressivo neste setor de atividade.

Para analisar se os impactos nos valores do FCO, FCI e FCF são estatisticamente significantes, as Tabelas 4.13, 4.14 e 4.15 apresentam os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T) para o cada uma das atividades.

Tabela 4.13: Testes de Média para a Variável FCO

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	48	30	0	-2,483	0,013	**
Materiais Básicos	Wilcoxon	7	1	0	-2,24	0,025	**
Bens Industriais	Wilcoxon	5	2	0	-1,352	0,176	
Construção e Transporte	Wilcoxon	7	6	0	-0,245	0,807	
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	4	2	0	-0,946	0,344	
Consumo Cíclico	Teste T				-0,894	0,465	
Telecomunicações	Teste T				1,071	0,333	
Utilidade Pública	Wilcoxon	11	8	0	-0,845	0,398	
Financeiros e Outros	Wilcoxon	7	6	0	-0,175	0,861	

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Tabela 4.14: Testes de Média para a Variável FCI

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	25	50	3	-2,696	0,007	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	1	6	1	-2,197	0,028	**
Bens Industriais	Wilcoxon	0	7	0	-2,366	0,018	**
Construção e Transporte	Wilcoxon	6	7	0	-0,454	0,650	
Consumo Não Cíclico	Teste T				-0,013	0,990	
Consumo Cíclico	Teste T				0,880	0,471	
Telecomunicações	Teste T				-1,426	0,213	
Utilidade Pública	Wilcoxon	5	14	0	-1,932	0,053	*
Financeiros e Outros	Wilcoxon	7	6	0	-0,245	0,807	

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Tabela 4.15: Testes de Média para a Variável FCF

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	33	30	15	-1,253	0,210	
Materiais Básicos	Wilcoxon	1	6	1	-1,352	0,176	
Bens Industriais	Teste T				1,272	0,251	
Construção e Transporte	Wilcoxon	7	5	1	-1,098	0,272	
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	4	1	1	-1,761	0,078	*
Consumo Cíclico	Teste T				n/a	1,000	
Telecomunicações	Teste T				-2,166	0,083	*
Utilidade Pública	Wilcoxon	10	8	1	-1,285	0,199	
Financeiros e Outros	Wilcoxon	4	5	4	-0,059	0,953	

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Antes de analisar as significâncias dos testes, é necessário observar que para as variáveis FCO, FCI e FCF foram consideradas apenas 78 empresas na análise. Isso, pois, a empresa Banco do Brasil S.A. não apresentou em nota explicativa a conciliação da DFC, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Seria possível obter essas informações por meio de consulta direta no site da BM&FBovespa, porém, não seria possível garantir que a alteração nos valores reportados pelas empresas, em termos de fluxo de caixa, seriam única e exclusivamente em decorrência da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Sendo assim, optou-se por não considerar essa empresa na análise.

Ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida para testar a existência de diferenças estatisticamente significantes nos valores de FCO reportados pelos dois métodos, uma vez que a significância do teste (0,000) é menor do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que existe diferença estatisticamente significativa nos valores do FCO entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%.

Apesar de os valores médios da análise conjunta das empresas indicarem uma redução nos valores reportados, em termos de FCO, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, um número representativo de empresas apresentou efeito contrário. A análise dos postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon* indica que, das empresas analisadas, aproximadamente 62% (o que representa 48 empresas), apresentaram, de fato, redução nos valores reportados, em termos de FCO, quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Dessas 48 empresas que apresentaram redução, a maior parte (23%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, as outras 30 empresas (aproximadamente 38% do total de empresas analisadas) apresentaram aumento nos valores de FCO quando da transição.

Destaca-se que ao realizar a análise por setor de atividade, exceto pelo setor de Materiais Básicos, nenhum outro setor apresentou impacto estatisticamente significativo nos valores de FCO reportados pelas empresas quando da transição para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%. Sendo assim, apenas para o setor de Materiais Básicos é possível afirmar que existe diferença estatisticamente significativa entre os valores de FCO obtidos pelo método de consolidação proporcional e os valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial. Ressalta-se, entretanto, que apesar do teste de média para os demais setores não ter apresentado significância, ao se analisar a estatística descritiva, pode-se perceber que alguns setores apresentaram impacto bastante expressivo, em termos percentuais, como por exemplo, o setor de Consumo não Cíclico (redução de 87%) e Financeiro e Outros (redução de 78%). Uma possível explicativa para que o teste de média não tenha apresentado significância nestes setores, apesar de a redução percentual ser representativa, é que os dados desses setores apresentam elevado desvio padrão, o que pode prejudicar a significância dos testes. No caso do setor de Consumo não Cíclico destacam-se as empresas Cosan Limited e Cosan S.A. Ind. e Comércio, que reportaram valores de FCO substancialmente superiores à média do setor e que apresentaram o maior impacto quando da transição para o método de equivalência patrimonial, influenciando a média (e o desvio padrão) do setor como um todo. No caso do setor de Financeiro e Outros, conforme já mencionado, destaca-se a empresa Itaúsa S.A.. Como forma de robustez, os testes de média foram refeitos excluindo essas três empresas dos seus respectivos setores, porém, não foi encontrado diferença nos resultados (significância dos testes).

No caso do FCI, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* também levou à rejeição da hipótese nula, considerando um nível de significância de 5%. Sendo assim, pode-se concluir que existe diferença estatisticamente significativa nos valores do FCI entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%.

Apesar de os valores médios de todas as empresas em conjunto indicarem aumento percentual, em termos de FCI, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, 32% das empresas (o que corresponde a 25 empresas) apresentaram redução no fluxo. Dentre essas empresas que apresentaram redução, a maior parte (28%) é do setor Financeiro e Outros. Adicionalmente, vale ressaltar que em três empresas, os valores do FCI, obtidos pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial, são exatamente iguais. Essas empresas são: Magnesita Refratários S.A (setor de Materiais Básicos), Cia Iguaçu de Café Solúvel e Biommm S.A. (setor de Consumo não Cíclico).

Analisando individualmente cada setor de atividade, é possível perceber que os resultados dos testes de média indicam que somente os setores de Materiais Básicos e Bens Industriais apresentaram diferença estatisticamente significativa entre os valores de FCI obtidos pelo método de consolidação proporcional e os valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%. Sendo assim, para os demais setores, não é possível afirmar que a transição para o método de equivalência patrimonial resultou em diferenças estatisticamente significantes nos valores reportados. Entretanto, destaca-se que, assim como no FCO, ao analisar a estatística descritiva, verificou-se que alguns setores, como Construção e Transporte e Financeiro e Outros, apresentaram impacto bastante expressivo em termos percentuais, apesar de os testes de média não indicarem significância. Ao excluir as empresas consideradas como *outliers* desses setores de atividade e que, por consequência, poderiam estar causando grande variância nos dados e prejudicando as significâncias dos testes de média, os resultados e conclusões não foram alterados.

Por fim, no caso do FCF, tanto ao considerar todas as empresas em conjunto, quanto ao analisar os setores individualmente, os testes de média levam à não rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida para testar a existência de diferenças estatisticamente significantes nos valores de FCF reportados pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância (α) de 5%.

Apesar de a diferença entre os métodos não gerar impacto estatisticamente significativo, dentre as empresas analisadas, aproximadamente 42% (o que corresponde a 33 empresas) apresentaram redução no FCF quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Dessas empresas, a maior parte (30%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, 38% da amostra (equivalente a 30 empresas) apresentaram aumento no FCF, sendo que a maior parte (27%) é do setor de Utilidade Pública também.

• Receita Líquida

A Tabela 4.16 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável Receita Líquida.

Tabela 4.16: Estatística Descritiva da Variável Receita Líquida

RECEITA LÍQUIDA			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	11.298.491	29.559.578
	MEP	9.733.540	28.736.133
	Diferença(%)	-14%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	213.273.669	0
	MEP	211.841.891	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	17.163.316	33.015.501
	MEP	14.884.070	33.175.634
	Diferença(%)	-13%	
Bens Industriais	CP	3.647.906	4.236.371
	MEP	3.399.143	4.267.658
	Diferença(%)	-7%	
Construção e Transporte	CP	2.127.915	1.783.417
	MEP	1.909.297	1.580.384
	Diferença(%)	-10%	
Consumo Não Cíclico	CP	10.181.033	15.366.993
	MEP	1.692.258	2.258.761
	Diferença(%)	-83%	
Consumo Cíclico	CP	3.275.279	3.894.098
	MEP	3.075.835	3.557.605
	Diferença(%)	-6%	
Tecnologia da Informação	CP	1.950.051	347.081
	MEP	1.858.004	345.772
	Diferença(%)	-5%	
Telecomunicações	CP	17.393.659	13.136.774
	MEP	14.599.196	16.101.795
	Diferença(%)	-16%	
Utilidade Pública	CP	6.887.113	8.508.445
	MEP	6.120.466	7.282.105
	Diferença(%)	-11%	
Financeiros e Outros	CP	12.769.511	30.809.958
	MEP	11.602.802	27.655.771
	Diferença(%)	-9%	

Inicialmente, ao analisar o conjunto de empresas como um todo, é possível perceber que houve uma redução de aproximadamente 14% no valor da receita líquida quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, considerando que quando da transição para o método de equivalência patrimonial, a empresa deixa de reconhecer a sua parcela de participação na receita líquida das *joint ventures*.

Ressalta-se, entretanto, que pode ser observado um desvio padrão bastante elevado. Isso

ocorre principalmente porque algumas empresas, como Petrobras, apresentaram, nesse período, um valor de receita líquida substancialmente superior à média das demais empresas analisadas. Ao excluir a empresa Petrobras da análise, por considerá-la um *outlier*, percebe-se que o valor médio da receita líquida pelo método da consolidação proporcional passa a ser de \$8.709.066 e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de \$7.142.407, o que resulta em uma redução de aproximadamente 18%, quando da transição para o método de equivalência patrimonial (superior à redução inicialmente observada de 14%, quando a empresa Petrobras estava incluída).

Ao realizar a análise por setor de atividade, percebe-se que os setores que apresentaram maior impacto nos valores de receita líquida quando da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* foram: Consumo não Cíclico (redução de 83%) e Telecomunicações (redução de 16%). Entretanto, vale mencionar que a redução média de 83% nos valores de receita líquida do setor de Consumo não Cíclico, quando da utilização do método de equivalência patrimonial em detrimento da consolidação proporcional, pode ser explicada, basicamente, pela variação dos valores das empresas Cosan Limited e Cosan S.A. Ind. e Comércio, que apresentaram uma redução de aproximadamente 85% no valor de vendas líquidas. Ao excluir essas duas empresas do setor de Consumo não Cíclico, a redução média dos valores de receita líquida, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, é de 7% (bastante inferior à redução inicialmente observada de 83%).

Com a finalidade de verificar se os impactos identificados pela análise descritiva são estatisticamente significantes, a Tabela 4.17 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.17: Testes de Média para a Variável Receita Líquida

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	72	4	3	-7,445	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	7	1	0	-2,380	0,017	**
Bens Industriais	Wilcoxon	7	0	0	-2,366	0,018	**
Construção e Transporte	Teste T				3,64	0,003	***
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	5	0	1	-2,032	0,042	**
Consumo Cíclico	Teste T				1,000	0,423	
Telecomunicações	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Utilidade Pública	Wilcoxon	18	1	0	-3,783	0,000	***
Financeiros e Outros	Wilcoxon	13	1	0	-3,107	0,002	***

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de Wilcoxon levou à rejeição da hipótese nula (H_0), uma vez que a significância do teste (0,000) é menor do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Pode-se concluir,

portanto, que os valores de receita líquida reportados pelas empresas utilizando o método de equivalência patrimonial são estatisticamente diferentes dos valores de receita líquida obtidos pelo método de consolidação proporcional. Adicionalmente, os resultados também indicam que os valores de receita líquida obtidos pelo método de equivalência patrimonial são estatisticamente menores do que os valores obtidos pela consolidação proporcional.

A análise dos postos positivos e negativos indica que a maior parte das empresas (91%) apresentou redução no valor de receita líquida quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, considerando que, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, a empresa investidora deixa de reconhecer a sua parcela de participação sobre a receita de vendas das *joint ventures*. Dentre as empresas que apresentaram redução, a maior parte delas (25%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, 5% das empresas (o que corresponde a 4 empresas) apresentaram aumento quando da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, sendo elas: Usiminas, Brazil Hospitality Group (BHG S.A.), Cia Energética de Brasília e São Carlos Empreendimento e Participações. A existência de valores elevados de transações comerciais com as *joint ventures* é uma possível justificativa para que essas empresas tenham apresentado aumento no valor de receita líquida quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Por fim, em outras três empresas, os valores de receita líquida, obtidos pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial, foram exatamente iguais. Isso ocorreu, possivelmente, pois as *joint ventures* dessas empresas não apresentaram receita líquida durante esse período.

Esses resultados corroboram com o que foi mencionado anteriormente, de que a adoção da IFRS 11 pode gerar impactos não apenas nos valores reportados pelas empresas em si, mas, inclusive, em *rankings* setoriais que utilizam como critério de classificação a receita líquida das empresas.

Por fim, destaca-se que, ao realizar a análise por setor de atividade, exceto pelo setor de Consumo Cíclico, todos os demais setores analisados apresentaram impacto estatisticamente significativo nos valores de receita líquida reportados pelas empresas, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%.

• Liquidez Geral

A Tabela 4.18 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável liquidez geral.

Tabela 4.18: Estatística Descritiva da Variável Liquidez Geral

LIQUIDEZ GERAL			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	1,32	3,14
	MEP	1,56	4,67
	Diferença(%)	18%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	0,692	0
	MEP	0,694	0
	Diferença(%)	0,2%	
Materiais Básicos	CP	1,36	1,71
	MEP	1,66	2,36
	Diferença(%)	22%	
Bens Industriais	CP	0,86	0,34
	MEP	0,85	0,35
	Diferença(%)	-1%	
Construção e Transporte	CP	3,07	7,22
	MEP	4,09	10,97
	Diferença(%)	33%	
Consumo Não Cíclico	CP	0,49	0,24
	MEP	0,46	0,24
	Diferença(%)	-6%	
Consumo Cíclico	CP	1,02	0,23
	MEP	0,96	0,28
	Diferença(%)	-6%	
Tecnologia da Informação	CP	1,17	0,30
	MEP	1,15	0,32
	Diferença(%)	-2%	
Telecomunicações	CP	0,68	0,11
	MEP	0,72	0,38
	Diferença(%)	6%	
Utilidade Pública	CP	0,88	0,52
	MEP	0,92	0,55
	Diferença(%)	5%	
Financeiros e Outros	CP	1,25	2,06
	MEP	1,43	2,56
	Diferença(%)	15%	

A análise descritiva indica que, ao considerar todas as empresas em conjunto, houve um aumento de aproximadamente 18% no indicador de liquidez geral, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Porém, é possível perceber que existe uma grande variância nos dados, já que o desvio padrão de alguns setores é superior ao valor médio. No caso do indicador de liquidez geral, foram identificadas três empresas que podem ser consideradas como *outliers*: Tekno S.A. – Indústria e Comércio (setor de Materiais Básicos); Hidrovias do Brasil S.A. (setor de Construção e Transporte) e Monteiro Aranha S.A. (setor de Financeiro e Outros). Ao excluir essas três empresas da análise, percebe-se que o valor médio do indicador de liquidez geral pelo método de consolidação proporcional passa a ser 0,8285 e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de 0,8446. Como consequência, após a exclusão desses *outliers*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o

método de equivalência patrimonial passa a ser menos evidente, já que os resultados indicam um aumento de apenas 2% no valor do indicador de liquidez geral divulgado pelas empresas.

Analisando cada setor de atividade, os setores que apresentaram maior impacto nos valores dos indicadores de liquidez geral quando da eliminação do método de consolidação proporcional foram: Materiais Básicos (aumento de 22%), Construção e Transporte (aumento 33%) e Financeiro e Outros (aumento de 15%). Entretanto, ressalta-se que esses três setores foram os que apresentaram empresas com *outliers*, conforme mencionado acima. Ao excluir as três empresas consideradas como *outliers* (Tekno S.A. – Indústria e Comércio, Hidrovias do Brasil S.A. e Monteiro Aranha S.A.) dos respectivos setores de atividade, o setor de Materiais Básicos passa a apresentar um aumento de 7%, o setor de Construção e Transporte uma redução de 2% e o setor de Financeiro e Outros um aumento de 6% nos indicadores de liquidez geral (valores bastante inferiores ao inicialmente observado).

Por fim, vale mencionar que dentre todas as empresas analisadas, a empresa Jereissati Telecom S.A. (setor de Telecomunicações) foi a que apresentou o maior impacto no indicador de liquidez geral, com a adoção de IFRS 11 e a transição para o método de equivalência patrimonial: um aumento bastante expressivo de 97%.

De forma a complementar as análises da estatística descritiva, a Tabela 4.19 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.19: Testes de Média para a Variável Liquidez Geral

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig
Todos	Wilcoxon	33	45	0	-1,701	0,089 *
Materiais Básicos	Wilcoxon	2	6	0	-1,540	0,123
Bens Industriais	Teste T				0,805	0,452
Construção e Transporte	Wilcoxon	6	7	0	-0,105	0,917
Consumo Não Cíclico	Teste T				2,054	0,095 *
Consumo Cíclico	Teste T				1,947	0,191
Telecomunicações	Wilcoxon	4	2	0	-0,105	0,917
Utilidade Pública	Teste T				-2,424	0,026 **
Financeiros e Outros	Wilcoxon	3	10	0	-2,341	0,019 **

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Diferentemente das variáveis analisadas até então, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à não rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,089) é maior do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que, apesar de ser observado um aumento de 18%, não existe diferença estatisticamente significativa nos

valores dos indicadores de liquidez geral das empresas entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%. Entretanto, ao considerar um intervalo de confiança de 90%, as diferenças entre os dois métodos, em termos de indicadores de liquidez geral, passam a ser estatisticamente significantes.

Um dos motivos para que não exista diferença estatisticamente significativa entre os dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, considerando um nível de significância de 5%, possivelmente é a existência de um elevado desvio padrão nos dados. Como teste de robustez, optou-se por refazer os testes de média retirando as três empresas consideradas como *outliers*, já que sem essas empresas a variância dos dados não seria tão elevada. Entretanto, os resultados não se alteraram e as diferenças entre os dois métodos, no caso do indicador de liquidez geral, continuam não sendo estatisticamente significantes, ao considerar todas as empresas da análise em conjunto. Vale ressaltar que para as análises dos valores de Liquidez Geral foram consideradas apenas 78 empresas, já que a empresa Banco do Brasil S.A. foi excluída por não apresentar o balanço patrimonial segregado em circulante e não circulante.

Apesar de o valor médio de todas as empresas ter indicado um aumento nos indicadores de liquidez geral, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, um número bastante expressivo de empresas apresentou redução neste indicador. Ao analisar os postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon*, pode-se perceber que, das empresas analisadas, aproximadamente 58% (o que corresponde a 45 empresas) apresentaram, de fato, um aumento nos indicadores de liquidez geral. Por outro lado, 42% da amostra (o que corresponde a 33 empresas) apresentaram redução nos indicadores de liquidez geral, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Conforme mencionado no tópico 3.4.2.1.1, o fato de que algumas empresas apresentaram aumento, enquanto outras empresas apresentaram redução, já era esperado e pode ser justificado ao considerar que o impacto da adoção da IFRS 11 e da transição para o método de equivalência patrimonial nos indicadores de liquidez geral depende, fundamentalmente da estrutura de capital da empresa e da dependência de capital de terceiros.

Ao se analisar das significâncias dos testes de média por setor de atividade, percebe-se que, exceto pelos setores de Utilidade Pública e Financeiro e Outros, todos os demais setores analisados não apresentaram impacto estatisticamente significativo nos indicadores de liquidez geral, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Porém, ao considerar um nível de significância de 10%, além da amostra global (análise

de todas as empresas em conjunto) o setor de Consumo Não Cíclico também passa a apresentar diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos.

Por fim, destaca-se que, apesar de os testes de média não terem apresentado significância, a análise da estatística descritiva indicou que os setores Materiais Básicos e Construção e Transporte apresentaram um aumento, em termos percentuais, bastante expressivo. Sendo assim, optou-se por refazer os testes de média para esses dois setores excluindo as empresas consideradas como *outliers*, conforme evidenciadas anteriormente. Entretanto, após refazer os testes, os resultados continuam indicando que não existem diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos para esses dois setores, considerando um nível de significância de 5%. O fato de, mesmo após excluir os *outliers*, os resultados não serem significantes pode ser justificado ao considerar que, ao excluir a empresa Tekno S.A. do setor de Materiais Básicos o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial passa a ser de apenas 7%, conforme mencionado anteriormente. Da mesma forma, ao excluir a empresa Hidrovias do Brasil, o setor de Construção e Transporte passa a apresentar uma redução média de apenas 2% no indicador de liquidez geral quando da transição.

- **Liquidez Corrente**

A Tabela 4.20 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável liquidez corrente.

Tabela 4.20: Estatística Descritiva da Variável Liquidez Corrente

LIQUIDEZ CORRENTE			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	2,30	4,95
	MEP	3,43	9,25
	Diferença(%)	49%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	1,88	0
	MEP	1,89	0
	Diferença(%)	1%	
Materiais Básicos	CP	2,54	2,12
	MEP	3,12	3,83
	Diferença(%)	23%	
Bens Industriais	CP	1,29	0,48
	MEP	1,27	0,49
	Diferença(%)	-1%	
Construção e Transporte	CP	3,59	7,23
	MEP	4,43	10,67
	Diferença(%)	23%	
Consumo Não Cíclico	CP	0,99	0,59
	MEP	0,93	0,57
	Diferença(%)	-6%	
Consumo Cíclico	CP	1,14	0,59
	MEP	1,17	0,59
	Diferença(%)	2%	
Tecnologia da Informação	CP	1,22	0,24
	MEP	1,20	0,25
	Diferença(%)	-2%	
Telecomunicações	CP	1,28	0,14
	MEP	9,58	19,44
	Diferença(%)	649%	
Utilidade Pública	CP	1,42	1,14
	MEP	1,52	1,19
	Diferença(%)	7%	
Financeiros e Outros	CP	4,20	9,49
	MEP	5,87	15,02
	Diferença(%)	40%	

Ao considerar todas as empresas em conjunto, a análise da estatística descritiva indica que houve um aumento médio nos indicadores de liquidez corrente de aproximadamente 49%, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Entretanto, apesar de ser um aumento médio bastante expressivo, pode-se observar um elevado desvio padrão na amostra (desvio padrão superior à duas vezes o valor da média). De forma similar ao indicador de liquidez geral, no caso do indicador de liquidez corrente, foram identificadas quatro empresa consideradas como *outliers* e que poderiam estar contribuindo para o elevado desvio padrão observado. Essas quatro empresas são: Tekno S.A. – Indústria e Comércio (setor de Materiais Básicos), Hidrovias do Brasil (setor de Construção e Transporte), Jereissati Telecom (setor de Telecomunicações) e, por fim, Monteiro Aranha S.A. (setor de Financeiro e Outros). Ao excluir essas quatro empresas da análise, percebe-se que o valor médio do indicador de liquidez corrente pelo método de consolidação proporcional passa a ser de 1,4419 e pelo método de

equivalência patrimonial passa a ser de 1,4848. Como consequência, após a exclusão dos *outliers*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial passa a ser substancialmente inferior, já que os resultados indicam um aumento de apenas 3% no valor do indicador de liquidez corrente divulgado pelas empresas.

De forma complementar, a análise descritiva de cada setor de atividade indica que os setores que apresentaram o maior impacto com a adoção da IFRS 11 e, consequentemente, com a transição para o método de equivalência patrimonial foram: Materiais Básicos (aumento de 23%), Construção e Transporte (aumento de 23%), Telecomunicações (aumento de 649%) e Financeiro e Outros (aumento de 40%). Entretanto, assim como no caso do indicador de liquidez geral, esses quatro setores foram os que apresentaram as empresas consideradas como *outliers*, consequentemente, essas empresas podem estar influenciando substancialmente a média dos seus respectivos setores de atividade, para que estes apresentem impacto elevado, quando da transição para o método de equivalência patrimonial (principalmente o setor de Telecomunicações). Ao excluir essas quatro empresas consideradas como *outliers*, os resultados da análise descritiva mudam bastante. O setor de Materiais Básicos deixa de apresentar um aumento de 23% no indicador de liquidez corrente e passa a apresentar uma redução de aproximadamente 4%. Da mesma forma, o setor de Construção e Transporte deixa de apresentar um aumento de 23% e passa a apresentar uma redução de 8%. O setor de Telecomunicações passa de um aumento médio de 649% para um aumento de apenas 30%. Por fim, o setor de Financeiros e Outros deixa de apresentar um aumento de 40% e passa a apresentar um aumento de apenas 9%.

É importante ressaltar o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial no indicado de liquidez corrente da empresa Jereissati Telecom S.A.. Essa empresa passou de um indicador de 1,2795 obtido pelo método de consolidação proporcional para um indicador de 49,1777 obtido pelo método de equivalência patrimonial (um aumento extremamente expressivo de aproximadamente 3.743%). Esse aumento substancial no indicador de liquidez corrente pode ser justificado pelo fato de que essa empresa apresentou uma redução expressiva, em termos percentuais, no endividamento da empresa (e principalmente no volume de dívidas de curto prazo).

Como forma de verificar se os impactos observados na análise descritiva são estatisticamente significantes, a Tabela 4.21 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.21: Testes de Média para a Variável Liquidez Corrente

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig
Todos	Wilcoxon	37	41	0	-0,620	0,535
Materiais Básicos	Wilcoxon	3	5	0	-0,700	0,484
Bens Industriais	Teste T				1,103	0,312
Construção e Transporte	Wilcoxon	8	5	0	-1,223	0,221
Consumo Não Cíclico	Teste T				0,943	0,389
Consumo Cíclico	Teste T				-1,080	0,393
Telecomunicações	Wilcoxon	4	2	0	-0,105	0,917
Utilidade Pública	Wilcoxon	8	11	0	-0,483	0,629
Financeiros e Outros	Wilcoxon	4	9	0	-1,712	0,087 *

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à não rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,535) é maior do que o nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que não existe diferença estatisticamente significativa nos valores dos indicadores de liquidez corrente das empresas entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%.

Conforme mencionado na análise dos indicadores de liquidez geral, uma das possíveis explicações para que o teste de *Wilcoxon* não tenha indicado a existência de diferenças estatisticamente significantes para o indicador de liquidez corrente, apesar de a estatística descritiva indicar um aumento de 49% ao considerar todas as empresas em conjunto, é a existência de um elevado desvio padrão nos dados. Como consequência, como teste de robustez, optou-se por refazer o teste de *Wilcoxon* retirando da amostra total as quatro empresas consideradas como *outliers*, já que sem essas empresas a variância dos dados seria bastante inferior. Entretanto, os resultados não se alteraram e as diferenças entre os dois métodos, no caso do indicador de liquidez corrente, continuam não sendo estatisticamente significantes.

Analisando os postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon*, é possível perceber que, do total de empresas analisadas, 47% (o que corresponde a 37 empresas) apresentaram redução no indicador de liquidez corrente quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Adicionalmente, dessas 37 empresas, a maior parte é do setor de Utilidade Pública (22%) e Construção e Transporte (também 22%). Por outro lado, 53% das empresas analisadas (o que corresponde a 41 empresas) apresentaram aumento no indicador de liquidez corrente quando da eliminação do método de consolidação proporcional, sendo que a maior parte dessas empresas é do setor de Utilidade Pública (27%).

Assim como mencionado no indicador de liquidez geral, o fato de algumas empresas apresentarem aumento no indicador de liquidez corrente enquanto outras empresas apresen-

taram redução, pode ser explicado considerando que o efeito da transição para o método de equivalência patrimonial depende da estrutura de capital e se a dependência de capital de terceiros é de curto ou longo prazo. Vale ressaltar que, conforme pode ser observado na Tabela 4.21, para a análise dos impactos nos valores de liquidez corrente foram consideradas apenas 78 empresas, já que a empresa Banco do Brasil S.A. foi excluída por não apresentar o balanço patrimonial segregado em corrente e não corrente, impossibilitando o cálculo do indicador.

Por fim, destaca-se que, ao realizar a análise por setor de atividade, nenhum setor apresentou impacto estatisticamente significativo nos valores dos indicadores de liquidez corrente, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança $(1-\alpha)$ de 95%. Levando em consideração que a análise da estatística descritiva evidencia impactos substancialmente expressivos para alguns setores de atividade, da mesma forma que para a variável anterior (liquidez geral), os testes de média dos setores que possuíam empresas consideradas como *outliers* (Materiais Básicos, Construção e Transporte, Telecomunicações e Financeiro e Outros) foram refeitos, eliminando essas empresas da análise, com a finalidade de verificar se os resultados poderiam estar sendo afetados pela elevada variância dos dados. Entretanto, após refazer os testes, os resultados continuam indicando que não existem diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos para esses quatro setores, considerando um nível de significância de 5%. A não significância do impacto nos indicadores de liquidez corrente nesses setores de atividade pode ser justificada considerando que, ao eliminar as empresas consideradas como *outliers*, o impacto percentual da transição para o método de equivalência patrimonial nos valores médios dos indicadores de liquidez corrente não é tão evidente (exceto pelo setor de Telecomunicações, que continua apresentando uma redução de aproximadamente 30%).

• Endividamento

A Tabela 4.22 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável endividamento.

Tabela 4.22: Estatística Descritiva da Variável Endividamento

ENDIVIDAMENTO			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	68,30%	0,40
	MEP	62,17%	0,48
	Diferença(%)	-9%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	40,34%	0
	MEP	40,05%	0
	Diferença(%)	-1%	
Materiais Básicos	CP	49,46%	0,19
	MEP	41,80%	0,21
	Diferença(%)	-15%	
Bens Industriais	CP	72,61%	0,22
	MEP	71,17%	0,23
	Diferença(%)	-2%	
Construção e Transporte	CP	64,03%	0,29
	MEP	63,68%	0,31
	Diferença(%)	-1%	
Consumo Não Cíclico	CP	122,87%	1,21
	MEP	127,24%	1,43
	Diferença(%)	4%	
Consumo Cíclico	CP	61,07%	0,28
	MEP	59,62%	0,26
	Diferença(%)	-2%	
Tecnologia da informação	CP	76,82%	0,17
	MEP	75,76%	0,17
	Diferença(%)	-1%	
Telecomunicações	CP	71,36%	0,17
	MEP	51,62%	0,24
	Diferença(%)	-28%	
Utilidade Pública	CP	60,74%	0,10
	MEP	54,74%	0,15
	Diferença(%)	-10%	
Financeiros e Outros	CP	68,75%	0,28
	MEP	54,79%	0,34
	Diferença(%)	-20%	

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, a análise descritiva dos dados indica que houve uma redução média de aproximadamente 9% nos indicadores de endividamento, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse resultado já poderia ser esperado, considerando que, ao utilizar o método de equivalência patrimonial, a empresa investidora deixa de reconhecer a sua parcela de participação sobre as dívidas das *joint ventures*. Como consequência, a proporção entre capital de terceiros e o total das fontes de financiamento (própria e de terceiros) reduz.

Ao analisar cada setor de atividade, é possível perceber que os setores mais impactados pela eliminação do método de consolidação proporcional, em termos de endividamento, foram: setor de Materiais Básicos (redução de 15%), Financeiro e Outros (redução de

20%) e Telecomunicações (redução de 28%). Adicionalmente, vale destacar as empresas que tiveram impacto bastante expressivo quando da transição: Alfa Holding S.A. (redução de 99,1%), Itaúsa S.A. (redução de 82%), ambas do setor de Financeiro e Outros, e a empresa Jereissati Telecom S.A. (redução de 72,5%) do setor de Telecomunicações.

Ao excluir as duas empresas (Alfa Holding S.A. e Itaúsa S.A.) do setor de Financeiro e Outros, a redução média de 20% no indicador de endividamento, inicialmente observada, passa a ser de aproximadamente 5%, podendo ser considerado um impacto ainda representativo.

Apesar de ser esperado uma redução, em termos percentuais, nos indicadores de endividamento das empresas, o setor de Consumo Não Cíclico apresentou um aumento de 4% nesse indicador. Esse aumento pode ser justificado considerando que duas empresas enquadradas nesse setor (Cia Iguaçu de Café Solúvel e Biommm S.A.) apresentaram neste período de análise, patrimônio líquido negativo e, como consequência, o indicador de endividamento dessas empresas ficou superior à 100%, e acabou influenciando a média do setor como um todo. Para o caso das empresas que apresentam o patrimônio líquido negativo, apesar de a empresa investidora deixar de reconhecer a sua parcela de participação sobre as dívidas das *joint ventures*, o indicador de endividamento aumentará. Ao excluir essas duas empresas com patrimônio líquido negativo, o setor de Consumo Não Cíclico passa a apresentar uma redução de 10% no indicador de endividamento.

Como forma de verificar se as diferenças encontradas no indicador de endividamento pela estatística descritiva são, de fato, significantes, a Tabela 4.23 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.23: Testes de Média para a Variável Endividamento

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	74	5	0	-6,461	0,000	***
Materiais Básicos	Teste T				1,632	0,147	
Bens Industriais	Teste T				2,159	0,074	*
Construção e Transporte	Teste T				0,325	0,751	
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	4	2	0	-0,734	0,463	
Consumo Cíclico	Teste T				1,090	0,390	
Telecomunicações	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Utilidade Pública	Wilcoxon	19	0	0	-3,823	0,000	***
Financeiros e Outros	Teste T				1,850	0,087	*

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,000) é inferior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se

concluir que existe diferença estatisticamente significativa nos valores dos indicadores de endividamento das empresas entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%. Esse resultado é importante, pois corrobora com uma das principais críticas ao método de equivalência patrimonial: a possibilidade de as empresas passarem a utilizar de investimentos em *joint ventures* como a finalidade de manter dívidas fora do balanço. Os resultados indicam, portanto, que existe uma redução significativa nos valores do indicador de endividamento das empresas, em decorrência da alteração do método de consolidação proporcional para a equivalência patrimonial, o que pode indicar que as empresas investidoras deixaram de reconhecer em suas demonstrações consolidadas passivos que podem comprometer a sua situação financeira.

De forma complementar, esse resultado também é importante ao indicar que a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint venture* pode influenciar de forma significativa, inclusive, a renegociação das cláusulas restritivas existentes nos contratos de empréstimos e financiamentos (*covenants*). Geralmente essas cláusulas restritivas são baseadas, dentre outras variáveis, no indicador de endividamento das empresas e, como consequência, ao alterar o método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, uma empresa que, a princípio, estaria acima do limite de endividamento estabelecido pela cláusula restritiva, pode não quebrar mais esta cláusula após a alteração.

Inicialmente, poderia ser esperado que todas as empresas apresentassem redução no indicador de endividamento quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Entretanto, conforme mencionado na análise da estatística descritiva, caso a empresa apresente patrimônio negativo, mesmo deixando de reconhecer sua parcela de participação sobre as dívidas da *joint venture*, o indicador de endividamento aumentará quando da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Analisando os postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon* percebe-se que aproximadamente 94% das empresas (o que corresponde a 74 empresas) apresentaram, de fato, redução no indicador de endividamento. Por outro lado, 5 empresas apresentaram aumento nesse indicador, mas são justamente as 5 empresas que apresentaram patrimônio líquido negativo durante o período, nomeadamente: Lupatech S.A., Construtora Adolpho Lindenberg S.A., Cia Iguaçu de Café Solúvel, Biommm S.A. e Batistella Adm Participações S.A.. O fato dessas empresas apresentarem patrimônio líquido negativo resulta em indicadores de endividamento superiores à 100%. Como consequência, ao transitar do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial será observada uma redução tanto no numerador do indicador, quanto no denominador. Porém, em decorrência da combinação com um valor negativo (patrimônio líquido), o denominador reduzirá em uma percentagem superior à redução do numerador. Consequentemente, o indicador

de endividamento aumentará nessas situações.

Analisando cada setor de atividade, inicialmente, pode-se afirmar que apenas os setores de Telecomunicações e Utilidade Pública apresentaram diferença estatisticamente significativa, nos indicadores de endividamento, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Entretanto, ao considerar um intervalo de confiança de 90%, os setores de Bens Industriais e Financeiros e Outros também passam a apresentar diferenças estatisticamente significantes.

Por fim, ao considerar que as cinco empresas que apresentaram patrimônio líquido negativo e, portanto, um indicador de endividamento superior à 100%, poderiam estar distorcendo os resultados, optou-se por refazer os testes de média excluindo essas cinco empresas dos seus respectivos setores de atividade. Os resultados foram, de fato, diferentes do inicialmente observado. Após excluir a empresa Lupatech S.A., o setor de Bens Industriais passou a apresentar diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos, considerando um nível de significância de 5% (sig. 0,042). Ao excluir a empresa Construtora Adolpho Lindenberg S.A., o setor de Construção e Transporte também passou a apresentar diferenças estatisticamente significantes (sig. 0,002), considerando um nível de significância de 5%. De forma complementar, ao excluir as empresas Cia Iguaçu de Café Solúvel e Biomm S.A., o setor de Consumo Não Cíclico, que inicialmente não apresentava diferenças estatisticamente significantes, passou a apresentar para um nível de significância de 10% (sig. 0,068). Por fim, no caso do setor de Financeiro e Outros, mesmo após excluir a empresa Batistella Adm Participações S.A., os resultados não se alteraram (sig. 0,070). Sendo assim, o setor de Financeiros e Outros apenas apresenta diferenças estatisticamente significantes ao considerar um intervalo de confiança de 90%.

• Composição do Endividamento

A Tabela 4.24 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável composição do endividamento.

Tabela 4.24: Estatística Descritiva da Variável Composição do Endividamento

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	0,4027	0,1962
	MEP	0,4163	0,2294
	Diferença(%)	3,39%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	0,2710	0
	MEP	0,2703	0
	Diferença(%)	-0,26%	
Materiais Básicos	CP	0,4125	0,1504
	MEP	0,4319	0,1440
	Diferença(%)	4,70%	
Bens Industriais	CP	0,5275	0,1039
	MEP	0,5209	0,1073
	Diferença(%)	-1,23%	
Construção e Transporte	CP	0,4409	0,2357
	MEP	0,4523	0,2512
	Diferença(%)	2,58%	
Consumo Não Cíclico	CP	0,4270	0,2593
	MEP	0,4228	0,2680
	Diferença(%)	-0,98%	
Consumo Cíclico	CP	0,6170	0,1358
	MEP	0,5700	0,1072
	Diferença(%)	-7,61%	
Tecnologia da Informação	CP	0,8758	0,0338
	MEP	0,8768	0,0259
	Diferença(%)	0,11%	
Telecomunicações	CP	0,3251	0,1005
	MEP	0,2419	0,1731
	Diferença(%)	-25,58%	
Utilidade Pública	CP	0,3082	0,0998
	MEP	0,3547	0,1984
	Diferença(%)	15,09%	
Financeiros e Outros	CP	0,3416	0,1956
	MEP	0,3868	0,2800
	Diferença(%)	13,23%	

A análise descritiva indica que, ao considerar todas as empresas em conjunto, houve um aumento de aproximadamente 3,39% no indicador de composição do endividamento, quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Percebe-se, portanto, que a magnitude do impacto, em termos percentuais, da adoção da IFRS 11 e, consequentemente, da eliminação do método de consolidação proporcional no indicador de composição do endividamento foi bastante inferior à magnitude do impacto nas variáveis analisadas anteriormente. De forma complementar, apesar da média geral indicar um aumento no indicador de composição do endividamento, cinco dos dez setores analisados apresentaram uma redução nesse indicador. Conforme mencionado no tópico 3.4.2.2.2, essa variação nos sinais do impacto já poderia ser esperada. Destaca-se também que, diferentemente das variáveis anteriores, não foi observado em nenhum setor, a existência de um elevado desvio padrão que pudesse influenciar os resultados.

Ao considerar a análise de cada setor de atividade, é possível perceber que os setores que tiveram o maior impacto, em termos percentuais, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, foram: setor de Telecomunicações (redução de 25,58%), setor de Utilidade Pública (aumento de 15,09%) e setor de Financeiro e Outros (aumento de 13,23%). Ressalta-se, entretanto, que dentre as empresas enquadradas nestes três setores, estão as empresas que apresentaram o maior impacto percentual, em termos de indicador de composição do endividamento, quando da eliminação do método de consolidação proporcional. A empresa Jereissati Telecom, do setor de Telecomunicações, apresentou uma redução de aproximadamente 92% no indicador de composição do endividamento, sendo que, ao excluir essa empresa, o impacto médio deste setor reduz de 25,58% para 14%. Por outro lado, a empresa Uptick Participações S.A., do setor de Utilidade Pública, apresentou um aumento bastante expressivo, de aproximadamente 126% neste indicador, sendo que, ao excluir essa empresa da análise, o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial no setor de Utilidade Pública é menos evidente (aumento de 6%). Por fim, no caso do setor de Financeiro e Outros, destaca-se a empresa Alfa Holdings S.A., que também apresentou um aumento de aproximadamente 70% no indicador de composição do endividamento, sendo que, ao excluir essa empresa, o impacto da eliminação do método de consolidação proporcional neste setor passa de um aumento de 13% para um aumento de apenas 5%.

Com a finalidade de verificar se os impactos identificados na análise descritiva são, de fato, estatisticamente significantes, a Tabela 4.25 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.25: Testes de Média para a Variável Composição do Endividamento

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig
Todos	Wilcoxon	44	34	0	-0,232	0,817
Materiais Básicos	Teste T				-0,405	0,697
Bens Industriais	Teste T				2,809	0,031 **
Construção e Transporte	Teste T				-1,524	0,154
Consumo Não Cíclico	Teste T				0,758	0,483
Consumo Cíclico	Teste T				1,016	0,416
Telecomunicações	Wilcoxon	5	1	0	-1,572	0,116
Utilidade Pública	Wilcoxon	5	14	0	-2,213	0,027 **
Financeiros e Outros	Wilcoxon	7	6	0	-0,664	0,507

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Inicialmente, ao analisar todas as empresas em conjunto, os resultados o Teste de *Wilcoxon* levam à não rejeição da hipótese nula (H_0), uma vez que a significância do teste (0,817) é superior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, pode-se concluir que não existe diferença estatisticamente significativa nos valores dos indicadores de composição do endividamento das empresas, entre o método

de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%. Esse resultado corrobora com os achados de Furuta (2005), que também não encontrou diferenças estatisticamente significantes nos indicadores de composição do endividamento.

Vale destacar que, para a análise dos impactos da eliminação do método de consolidação proporcional no indicador de composição do endividamento foram consideradas apenas 78 empresas, já que a empresa Banco do Brasil S.A. foi eliminada por não apresentar o balanço patrimonial segregado em corrente e não corrente, o que impossibilitou o cálculo deste indicador.

O fato de o indicador de composição do endividamento não ter apresentado diferenças estatisticamente significantes, quando considera-se todas as empresas em conjunto, pode ser justificada já que, quando da transição para a equivalência patrimonial, a empresa investidora deixa de reconhecer sua parcela de participação sobre as dívidas das *joint ventures*. Porém, dependendo dos prazos de vencimento das dívidas dessas *joint ventures*, a proporção entre as dívidas de curto prazo em relação ao total das dívidas pode se manter inalterado. Sendo assim, o impacto da alteração do método, de fato, pode ser pouco evidente.

Adicionalmente, ao analisar os postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon*, percebe-se que, do total de empresas analisadas, 56% (o que corresponde à 44 empresas) apresentaram redução nos valores dos indicadores de composição do endividamento, quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, outras 34 empresas (44% da amostra) apresentaram um aumento neste indicador, sendo que a maior parte (41%) dessas empresas que apresentaram aumento é do setor de Utilidade Pública. O fato de algumas empresas apresentarem aumento no indicador de composição do endividamento enquanto outras apresentaram redução pode ser justificado considerando que o impacto da adoção da IFRS 11 neste indicador, dependerá da estrutura de capital da *joint venture* (e do prazo de vencimento das dívidas). Sendo assim, esse efeito pode ser misto.

Analisando o impacto em cada setor de atividade, conforme as significâncias dos testes de média pode-se afirmar que apenas os setores de Bens Industriais e Utilidade Pública apresentaram diferença estatisticamente significativa, nos indicadores de composição do endividamento, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Como teste de robustez, optou-se por refazer os testes de média para os setores de Telecomunicações, Utilidade Pública e Financeiro e Outros sem as três empresas que apresentaram

o maior impacto quando da transição (Jereissati Telecom, Uptick Participações S.A. e Alfa Holdings S.A.), conforme inicialmente mencionado, com a finalidade de verificar se os resultados seriam alterados. Entretanto, após refazer os testes, as significâncias se mantiveram as mesmas.

• Margem Líquida

A Tabela 4.26 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável margem líquida.

Tabela 4.26: Estatística Descritiva da Variável Margem Líquida

MARGEM LÍQUIDA			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	12,1%	0,67
	MEP	403,3%	31,53
	Diferença(%)	3.225%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	16,8%	0
	MEP	16,9%	0
	Diferença(%)	1%	
Materiais Básicos	CP	12,7%	0,15
	MEP	11,1%	0,16
	Diferença(%)	-13%	
Bens Industriais	CP	-10,7%	0,36
	MEP	-12,4%	0,39
	Diferença(%)	16%	
Construção e Transporte	CP	-15,8%	1,08
	MEP	15,4%	0,18
	Diferença(%)	197%	
Consumo Não Cíclico	CP	-1,3%	0,05
	MEP	5,3%	0,14
	Diferença(%)	506%	
Consumo Cíclico	CP	0,254%	0,04
	MEP	0,252%	0,04
	Diferença(%)	-1%	
Tecnologia da Informação	CP	0,083%	0,02
	MEP	0,079%	0,02
	Diferença(%)	5%	
Telecomunicações	CP	4,0%	0,05
	MEP	16,6%	0,20
	Diferença(%)	311%	
Utilidade Pública	CP	9,3%	0,30
	MEP	16,7%	3,17
	Diferença(%)	81%	
Financeiros e Outros	CP	65,2%	0,98
	MEP	2.033,0%	71,14
	Diferença(%)	3.018%	

A análise da estatística descritiva do conjunto de empresas como um todo indica que houve um aumento médio no indicador de margem líquida bastante expressivo de aproximadamente 3.225%, quando da transição para do método de consolidação proporcional

para o método de equivalência patrimonial. Entretanto, percebe-se também que esse aumento está sendo influenciado por algumas empresas que foram impactadas de forma mais intensa pela alteração no método, considerando que o desvio padrão dos dados é bastante elevado (quase oito vezes o valor da média). Isso ocorre, pois, em alguns setores de atividade existe uma elevada variância dos dados.

Como consequência do elevado desvio padrão, foram identificadas cinco empresas que apresentaram valores de margem líquida substancialmente superiores ao valor médio das demais empresas, sendo elas: Andrade Gutierrez Concessões S.A. e Eneva S.A. do setor de Utilidade Pública e Consórcio Alfa de Administração S.A., Alfa Holdings S.A. e Andrade Gutierrez Participações S.A. do setor de Financeiro e Outros. Ao excluir essas cinco empresas da análise, percebe-se que o valor médio do indicador de margem líquida pelo método de consolidação proporcional passa a ser de 7,9% e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de 15,6%. Como consequência, após a exclusão desses *outliers*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial passa a ser um aumento de 97% (bastante inferior ao inicialmente observado, porém, ainda extremamente representativo).

Ao analisar, individualmente, cada setor de atividade, é possível perceber que os setores que apresentaram o maior impacto com a eliminação do método de consolidação proporcional foram: setor de Construção e Transporte (aumento de 197%), setor de Consumo Não Cíclico (aumento de 506%), setor de Telecomunicações (aumento de 311%), setor de Utilidade Pública (aumento de 81%) e, por fim, setor de Financeiro e Outros (aumento de 3.018%). Ressalta-se, entretanto, que desses cinco setores que apresentaram impacto expressivo, os setores de Utilidade Pública e Financeiro e Outros também indicaram a existência de um elevado desvio padrão, já que estes são os setores de atividade em que estão enquadradas as cinco empresas consideradas como *outliers*, conforme mencionado anteriormente. Ao eliminar as empresas Andrade Gutierrez Concessões S.A. e Eneva S.A. do setor de Utilidade Pública, o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial no indicador de margem líquida passa a ser um aumento de 16% (inferior ao aumento inicialmente observado de 81%). De forma similar, ao eliminar as empresas Consórcio Alfa de Administração S.A., Alfa Holding S.A. e Andrade Gutierrez Participações S.A. do setor de Financeiro e Outros, o impacto da eliminação do método de consolidação proporcional no indicador de margem líquida deste setor passa a ser de apenas 6% (substancialmente inferior ao aumento de 3.018% inicialmente observado).

De forma a complementar a análise descritiva, a Tabela 4.27 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.27: Testes de Média para a Variável Margem Líquida

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	22	54	2	-2,946	0,003	***
Materiais Básicos	Teste T				1,038	0,334	
Bens Industriais	Wilcoxon	3	4	0	-0,676	0,499	
Construção e Transporte	Wilcoxon	2	9	2	-2,134	0,033	**
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	2	3	0	-1,214	0,225	
Consumo Cíclico	Teste T				0,752	0,530	
Telecomunicações	Wilcoxon	0	6	0	-2,201	0,028	**
Utilidade Pública	Wilcoxon	6	13	0	-1,127	0,260	
Financeiros e Outros	Wilcoxon	4	10	0	-1,852	0,064	*

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,003) é inferior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Sendo assim, pode-se afirmar que os valores de margem líquida reportados pelas empresas utilizando o método de equivalência patrimonial são significativamente diferentes dos valores de margem líquida que seriam reportados, caso a empresa tivesse utilizado o método de consolidação proporcional.

Apesar de o valor médio de todas as empresas ter indicado um aumento nos indicadores de margem líquida, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, um número expressivo de empresas apresentou redução neste indicador. Ao analisar os postos positivos e negativos do Teste de *Wilcoxon*, pode-se perceber que, das empresas analisadas, aproximadamente 69% (o que corresponde a 54 empresas) apresentaram, de fato, um aumento nos indicadores de margem líquida, sendo que a maior parte (24%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, 28% das empresas analisadas (o que corresponde a 22 empresas) apresentaram redução nos indicadores de margem líquida, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse efeito misto, em que algumas empresas apresentaram aumento, enquanto outras empresas apresentaram redução, pode ser explicado ao considerar que o resultado do período, de forma geral, independente do método utilizado será o mesmo, porém, o valor das vendas reduzirá quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Consequentemente, para as empresas que apresentarem resultado líquido positivo (lucro), o impacto da adoção da IFRS 11 será um aumento no indicador de margem líquida. Por outro lado, para as empresas que apresentarem resultado líquido negativo (prejuízo), o impacto da adoção da IFRS 11 será uma redução no indicador de margem líquida.

Vale ressaltar que para a análise dos impactos no indicador de margem líquida foram consi-

deradas apenas 78 empresas, já que a empresa Biom S.A. foi excluída por não apresentar receita de vendas durante o período, nem pelo método de consolidação proporcional, nem pelo método de equivalência patrimonial.

De forma complementar, a Tabela 4.27 também demonstra que duas empresas apresentaram exatamente o mesmo valor de margem líquida, independente do método utilizado. Essas duas empresas (Construtora Adolpho Lindenberg S.A. e ALL - América Latina Logística Malha Paulista S.A.), conforme já mencionado na análise da variável receita líquida de vendas, são empresas que também não apresentaram impacto na receita líquida de vendas, possivelmente em decorrência do fato de que nenhuma das suas *joint ventures* tenha apresentado receita líquida durante o período analisado.

Ao se analisar das significâncias dos testes de média por setor de atividade, percebe-se que somente os setores de Construção e Transporte e Telecomunicações apresentaram impacto estatisticamente significativo nos indicadores de margem líquida, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Apesar disso, vale ressaltar que outros setores de atividade, apesar de o teste de média não indicar diferenças estatisticamente significantes, apresentaram impacto bastante expressivo em termos percentuais, como é o caso do setor de Consumo Não Cíclico. Como teste de robustez, optou-se por refazer os testes de média para os setores de Utilidade Pública e Financeiro e Outros, já que estes setores também apresentaram, pela análise descritiva, um impacto percentual bastante representativo, porém, existiam empresas consideradas *outliers* que poderiam estar influenciando na significância dos testes de média para estes setores. Sendo assim, foram excluídas as cinco empresas consideradas *outliers* nestes dois setores de atividade. Após refazer o teste, o impacto da transição para o método de equivalência patrimonial no indicador de margem líquida do setor de Utilidade Pública continuou não sendo significativo. Por outro lado, o setor de Financeiro e Outros passou a apresentar diferenças estatisticamente significantes, considerando um intervalo de confiança de 5% (sig. 0,042).

• Giro do Ativo

A Tabela 4.28 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável giro do ativo.

Tabela 4.28: Estatística Descritiva da Variável Giro do Ativo

GIRO DO ATIVO			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	0,53	0,54
	MEP	0,49	0,62
	Diferença(%)	-7%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	0,4102	0
	MEP	0,4099	0
	Diferença(%)	-0,1%	
Materiais Básicos	CP	0,54	0,18
	MEP	0,39	0,25
	Diferença(%)	-27%	
Bens Industriais	CP	0,70	0,28
	MEP	0,65	0,28
	Diferença(%)	-6%	
Construção e Transporte	CP	0,48	0,43
	MEP	0,51	0,53
	Diferença(%)	6%	
Consumo Não Cíclico	CP	0,58	0,60
	MEP	0,34	0,57
	Diferença(%)	-42%	
Consumo Cíclico	CP	1,00	0,69
	MEP	1,12	0,80
	Diferença(%)	12%	
Tecnologia da Informação	CP	1,59	0,54
	MEP	1,62	0,60
	Diferença(%)	2%	
Telecomunicações	CP	0,37	0,06
	MEP	0,21	0,21
	Diferença(%)	-43%	
Utilidade Pública	CP	0,37	0,22
	MEP	0,33	0,25
	Diferença(%)	-11%	
Financeiros e Outros	CP	0,49	0,97
	MEP	0,56	1,11
	Diferença(%)	14%	

Inicialmente, ao realizar a análise descritiva para o conjunto de empresas como um todo, percebe-se que houve uma redução de aproximadamente 7% no indicador de giro do ativo, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Destaca-se, entretanto, que apesar de a média geral indicar uma redução, alguns setores de atividade, como Construção e Transporte, Consumo Cíclico e Financeiro e Outros apresentaram um aumento médio no indicador de giro do ativo. Adicionalmente, não se observa a existência de valores elevados de desvio padrão, que pudessem influenciar os resultados encontrados.

Ao analisar, individualmente, cada setor de atividade, é possível perceber que os setores que apresentaram o maior impacto nos indicadores de giro do ativo, quando da eliminação do método de consolidação proporcional, foram: Materiais Básicos (redução de 27%),

Consumo Não Cíclico (redução de 42%) e Telecomunicações (redução de 43%). Destaca-se também que, dentre todas as empresas analisadas, a empresa Itaúsa S.A. (setor de Financeiro e Outros) foi a que apresentou o maior impacto no indicador de giro do ativo: um aumento bastante expressivo de 157%.

Com a finalidade de verificar se os impactos identificados pela análise descritiva são estatisticamente significantes, a Tabela 4.29 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.29: Testes de Média para a Variável Giro do Ativo

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	59	19	1	-3,838	0,000	***
Materiais Básicos	Teste T				2,344	0,052	*
Bens Industriais	Teste T				3,320	0,016	**
Construção e Transporte	Wilcoxon	11	2	0	-2,132	0,033	**
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	4	1	1	-1,214	0,225	
Consumo Cíclico	Teste T				-1,003	0,421	
Telecomunicações	Wilcoxon	6	0	0	-2,201	0,028	**
Utilidade Pública	Teste T				1,341	0,197	
Financeiros e Outros	Wilcoxon	9	5	0	-0,157	0,875	

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,000) é inferior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Sendo assim, é possível afirmar que os valores de giro do ativo reportados pelas empresas utilizando o método de equivalência patrimonial são significativamente diferentes dos valores que seriam reportados utilizando o método de consolidação proporcional.

Do total de empresas analisadas, a maior parte (75% - 59 empresas) apresentou uma redução no indicador de giro do ativo, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, 24% (o que corresponde à 19 empresas) apresentou um aumento no indicador de giro do ativo quando da transição. Destaca-se que esse efeito misto já poderia ser esperado, ao considerar que tanto o valor do ativo total, quanto o valor de receita líquida reduzem quando da eliminação do método de consolidação proporcional (conforme evidenciado nas análises anteriores). Se o valor do ativo total reduzir em uma magnitude superior à redução na receita de vendas, então o indicador de giro do ativo apresentará um aumento, sendo que em caso contrário, o indicador reduzirá.

Por fim, ao analisar cada setor de atividade de forma isolada, percebe-se que apenas os setores de Bens Industriais, Construção e Transporte e Telecomunicações apresentaram

diferenças estatisticamente significantes, em termos de indicador de giro do ativo, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Entretanto, ao considerar um intervalo de 90%, o setor de Materiais Básicos também passa a apresentar diferenças estatisticamente significantes, em termos de giro do ativo, entre os dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*.

• Rentabilidade do Ativo (ROA)

A Tabela 4.30 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a variável Rentabilidade do Ativo (*Return on Assets*) (ROA).

Tabela 4.30: Estatística Descritiva da Variável ROA

ROA			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	1,9%	0,19
	MEP	2,8%	0,21
	Diferença(%)	49%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	6,5%	0
	MEP	6,6%	0
	Diferença(%)	0,4%	
Materiais Básicos	CP	6,0%	0,06
	MEP	6,8%	0,08
	Diferença(%)	14%	
Bens Industriais	CP	1,411%	0,09
	MEP	1,413%	0,09
	Diferença(%)	0,1%	
Construção e Transporte	CP	5,5%	0,07
	MEP	6,3%	0,08
	Diferença(%)	14%	
Consumo Não Cíclico	CP	-25,8%	0,58
	MEP	-30,2%	0,69
	Diferença(%)	-17%	
Consumo Cíclico	CP	0,19%	0,08
	MEP	0,16%	0,08
	Diferença(%)	-16%	
Tecnologia da Informação	CP	2,1%	0,02
	MEP	2,0%	0,02
	Diferença(%)	-6%	
Telecomunicações	CP	-5,9%	0,20
	MEP	1,1%	0,06
	Diferença(%)	118%	
Utilidade Pública	CP	5,1%	0,05
	MEP	5,9%	0,07
	Diferença(%)	17%	
Financeiros e Outros	CP	7,3%	0,05
	MEP	9,1%	0,05
	Diferença(%)	24%	

Ao considerar o conjunto de empresas como um todo, inicialmente, a análise descritiva indica que houve um aumento bastante expressivo, de aproximadamente 49%, no indicador de ROA, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Entretanto, é possível observar também, a existência de um elevado desvio padrão (de quase dez vezes o valor da média) que pode estar influenciando os resultados encontrados. Sendo assim, foi identificada uma empresa que poder ser considerada como *outlier*: Biommm S.A., do setor Consumo Não Cíclico, que apresentou um indicador de ROA superior à 140%, pelos dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint venture*. Ao excluir essa empresa, percebe-se que o valor médio do indicador de ROA pelo método de consolidação proporcional passa a ser de 3,7% e pelo método de equivalência patrimonial passa a ser de 5%. Como consequência, após a exclusão deste *outlier*, o impacto da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial passa a ser de 34% (inferior ao inicialmente observado de 49%).

Ao analisar, individualmente, cada setor de atividade, é possível perceber que os setores que foram mais impactados, em termos de ROA, quando da eliminação do método de consolidação proporcional, foram: Consumo Não Cíclico (redução de 17%), Telecomunicações (aumento de 118%), Utilidade Pública (aumento de 17%) e Financeiro e Outros (aumento de 24%).

Ressalta-se, entretanto, que o aumento de 118% no indicador de ROA, no setor de Telecomunicações, decorre, basicamente, do impacto que a alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* gerou no indicador da empresa Jereissati Telecom S.A.: um aumento de aproximadamente 82%, que acabou influenciando a média do setor como um todo. Sendo assim, ao excluir essa empresa no setor de Telecomunicações, o impacto da eliminação do método de consolidação proporcional neste setor passa de um aumento de 118% para um aumento de 42% (bastante inferior ao inicialmente observado). De forma complementar, no caso do setor de Consumo Não Cíclico, ao excluir a empresa Biommm S.A. por considerá-la um *outlier*, a análise descritiva deste setor inverte substancialmente, já que deixa de indicar uma redução de 17% e passa a indicar um aumento de 2% no indicador de ROA, quando da transição para o método de equivalência patrimonial.

Por fim, vale mencionar que as empresas que apresentaram o maior impacto quando da transição para o método de equivalência patrimonial foram: Itaúsa S.A. (aumento de 799%), Consorcio Alfa de Administração S.A. (redução de 345%) e Alfa Holding S.A. (aumento 371%), sendo todas do setor de Financeiro e Outros.

Para analisar se os impactos nos valores do indicador de ROA são estatisticamente significantes, a Tabela 4.31 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média

(Teste de *Wilcoxon* ou Teste T).

Tabela 4.31: Testes de Média para a Variável ROA

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig
Todos	Wilcoxon	33	46	0	-1,745	0,081 *
Materiais Básicos	Teste T				-0,787	0,457
Bens Industriais	Teste T				-0,009	0,993
Construção e Transporte	Teste T				-1,196	0,255
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	4	2	0	-0,314	0,753
Consumo Cíclico	Teste T				1,026	0,413
Telecomunicações	Wilcoxon	2	4	0	-1,363	0,173
Utilidade Pública	Teste T				-1,520	0,146
Financeiros e Outros	Teste T				-1,887	0,082 *

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à não rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,081) é superior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Como consequência, a princípio, pode-se concluir que não existe diferença estatisticamente significativa nos valores dos indicadores de ROA entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%.

Entretanto, destaca-se que, ao considerar um intervalo de confiança ($1-\alpha$) de 90%, a análise de todas as empresas em conjunto passa a indicar a existência de diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos, em termos de ROA. Adicionalmente, como teste de robustez, optou-se por refazer o teste de média para a amostra global excluindo a empresa Biom S.A., por considerá-la *outlier* (conforme mencionado anteriormente), pois esta empresa poderia estar influenciando a variância dos dados e, consequentemente, a significância do teste. Após a eliminação, os resultados do teste de *Wilcoxon* passaram a indicar a existência de diferenças estatisticamente significantes nos indicadores de ROA das empresas (sig. 0,049), quando da transição para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%.

Do total de empresas analisadas, a maior parte (58% - 46 empresas) apresentou aumento no indicador de ROA, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, 42% (o que corresponde à 33 empresas) apresentou uma redução no indicador de ROA, quando da transição. Esse resultado misto já poderia ser esperado, ao considerar que tanto o valor de Lucro Operacional líquido, quanto o valor do Ativo Total sofrem alteração quando da eliminação do método de consolidação proporcional, sendo que, o efeito líquido dependerá da magnitude de cada alteração.

Por fim, ao analisar cada setor de atividade de forma isolada, percebe-se que nenhum dos setores apresentou diferenças estatisticamente significantes, em termos de indicador de ROA, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Entretanto, ao considerar um intervalo de confiança de 90%, o setor de Financeiro e Outros passa a apresentar diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos, em termos de ROA. Adicionalmente, ressalta-se que o teste de média para o setor de Consumo Não Cíclico foi feito, excluindo a empresa Biomm S.A. (considerada um *outlier*), para testar a robustez dos resultados, porém, mesmo após a exclusão dessa empresa, os impactos neste setor continuaram não apresentando significância.

Ressalta-se que, apesar de não existir diferenças estatisticamente significantes no indicador de ROA ao considerar a análise por setor de atividade, os resultados da estatística descritiva não podem ser desconsiderados. Um aumento de 24%, por exemplo, no setor de Financeiros e Outros pode ser considerada uma alteração bastante representativa e com potencial de influenciar as análises e o processo de tomada de decisão por parte do usuário.

• Alavancagem Financeira

A Tabela 4.32 apresenta os resultados da estatística descritiva (média e desvio padrão) para a última variável utilizada neste estudo: alavancagem financeira.

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, a análise descritiva indica que houve uma redução de aproximadamente 21% no indicador de alavancagem financeira, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Apesar de a média geral indicar uma redução, alguns setores de atividade, como o setor de Tecnologia da Informação e Telecomunicações apresentaram aumento no indicador de alavancagem financeira, quando da alteração. Adicionalmente, verifica-se que não existe um elevado desvio padrão (exceto pelo setor de Consumo Cíclico), que possa distorcer as análises dos resultados encontrados. No caso do setor de Consumo Cíclico, observa-se uma variância maior dos dados em decorrência do número reduzido de empresas enquadradas neste setor (apenas três empresas).

Tabela 4.32: Estatística Descritiva da Variável Alavancagem Financeira

ALAVANCAGEM FINANCEIRA			
SETORES		MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TODOS	CP	2,87	6,77
	MEP	2,28	6,04
	Diferença(%)	-21%	
Petróleo, Gás e Biocombustível	CP	1,77	0
	MEP	1,76	0
	Diferença(%)	-0,3%	
Materiais Básicos	CP	7,12	9,62
	MEP	4,84	4,88
	Diferença(%)	-32%	
Bens Industriais	CP	1,15	3,98
	MEP	0,79	4,60
	Diferença(%)	-32%	
Construção e Transporte	CP	5,55	7,11
	MEP	4,87	6,84
	Diferença(%)	-12%	
Consumo Não Cíclico	CP	5,67	8,31
	MEP	4,05	5,27
	Diferença(%)	-29%	
Consumo Cíclico	CP	0,178	1,696
	MEP	0,177	1,698
	Diferença(%)	-1%	
Tecnologia da Informação	CP	(12,06)	19,02
	MEP	(15,61)	24,09
	Diferença(%)	29%	
Telecomunicações	CP	1,08	1,24
	MEP	2,06	1,60
	Diferença(%)	90%	
Utilidade Pública	CP	2,27	1,64
	MEP	2,07	1,64
	Diferença(%)	-9%	
Financeiros e Outros	CP	2,44	6,83
	MEP	2,12	5,07
	Diferença(%)	-13%	

Ao analisar, individualmente, cada setor de atividade, percebe-se que os setores que apresentaram o maior impacto no indicador de alavancagem financeira, quando da transição para o método de equivalência patrimonial, foram: setor de Materiais Básicos (redução de 32%), setor de Bens Industriais (redução de 32%) e Telecomunicações (aumento de 90%). Entretanto, ressalta-se que o aumento substancial verificado no setor de Telecomunicações pode ser justificado, basicamente, pelo impacto no indicador de alavancagem financeira das empresas Jereissati Telecom S.A. e LF Tel S.A. (ambas do setor de Telecomunicações). Ao excluir essas duas empresas da análise, o impacto nos indicadores de alavancagem financeira do setor de Telecomunicação passa a ser um aumento de apenas 5% (substancialmente inferior ao inicialmente observado).

Vale mencionar que, dentre todas as empresas analisadas, essas duas empresas (Jereissati

Telecom S.A. e LF Tel S.A.) foram as que apresentaram o maior impacto no indicador de alavancagem, quando da eliminação do método de consolidação proporcional. A empresa Jereissati Telecom S.A. apresentou um aumento de 7.023% no indicador (que passou de 0,0141 para 1,0076), enquanto a empresa LF Tel S.A. apresentou um aumento no indicador de 3.818% (que passou de 0,1182 para 4,6303).

De forma a complementar as análises da estatística descritiva, a Tabela 4.33 apresenta os resultados obtidos pela aplicação do teste de média (Teste de Wilcoxon ou Teste T).

Tabela 4.33: Testes de Média para a Variável Alavancagem Financeira

Setores	Teste	Postos Negativos	Postos Positivos	Postos Empatados	Estatística	Sig	
Todos	Wilcoxon	54	20	0	-3,547	0,000	***
Materiais Básicos	Wilcoxon	4	4	0	-0,56	0,575	
Bens Industriais	Wilcoxon	4	2	0	-1,153	0,249	
Construção e Transporte	Wilcoxon	11	1	0	-2,353	0,019	**
Consumo Não Cíclico	Wilcoxon	3	1	0	-1,095	0,273	
Consumo Cíclico	Teste T				1,595	0,252	
Telecomunicações	Teste T				-1,343	0,237	
Utilidade Pública	Wilcoxon	15	4	0	-2,495	0,013	**
Financeiros e Outros	Wilcoxon	11	2	0	-1,782	0,075	*

*sig.<0,1; **sig.<0,05; ***sig.<0,01

Antes de iniciar a análise das significâncias dos testes, é necessário observar que para a análise dos impactos nos valores de alavancagem foram consideradas apenas 74 empresas, já que 5 empresas foram excluídas por apresentarem, conforme já mencionado anteriormente, patrimônio líquido negativo, o que inviabilizava o cálculo adequado da Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) e, conseqüentemente, do indicador de alavancagem. Nomeadamente, essas cinco empresas excluídas são: Lupatech S.A., Construtora Adolpho Lindenberg S.A., Cia Iguaçu de Café Solúvel, Biommm S.A. e Batistella Adm Participações S.A..

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, o teste de *Wilcoxon* levou à rejeição da hipótese nula (H_0) estabelecida, uma vez que a significância do teste (0,000) é inferior ao nível de significância (α) previamente estabelecido (0,05). Sendo assim, pode-se afirmar que, em média, os valores de alavancagem calculados pelo método de equivalência patrimonial são significativamente diferentes dos valores de alavancagem calculados pelo método de consolidação proporcional.

Porém, nem todas as empresas apresentaram uma redução no indicador de alavancagem, quando da transição para o método de equivalência patrimonial. Do total de empresas analisadas, a maior parte (73%, o que corresponde a 54 empresas) apresentaram, de fato, uma redução no indicador de alavancagem financeira quando da eliminação do método

de consolidação proporcional. Destas empresas que apresentaram redução, a maior parte (28%) é do setor de Utilidade Pública. Por outro lado, 27% (o que corresponde a 20 empresas) apresentaram aumento no indicador de alavancagem financeira quando da alteração no método, sendo que a maior parte (25%) é do setor de Telecomunicações. O fato de algumas empresas terem apresentado redução no indicador de alavancagem financeira, enquanto outras apresentaram um aumento, pode ser justificado considerando que o indicador de Rentabilidade do Ativo (ROA) pode, também, tanto aumentar quanto reduzir quando da eliminação do método de consolidação proporcional, conforme evidenciado anteriormente, enquanto que o indicador de ROE, de forma geral, será o mesmo independente do método utilizado. Sendo assim, o impacto no indicador de alavancagem depende do impacto no indicador de ROA.

Ao analisar cada setor de atividade, pode-se perceber que apenas os setores de Construção e Transporte e Utilidade Pública apresentaram diferenças estatisticamente significantes, em termos de alavancagem financeira, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, considerando um intervalo de confiança de 95%. Entretanto, ao considerar um intervalo de confiança de 90%, o setor de Financeiro e Outros também passa a apresentar diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos, em termos de alavancagem financeira. Por fim, vale ressaltar que, apesar de o teste de média do setor de Telecomunicações não ter indicado a existência de diferenças estatisticamente significantes, este setor de atividade foi o setor que apresentou o maior impacto, em termos percentuais, quando da transição para o método de equivalência patrimonial.

• Tabela Resumo

As Tabelas 4.34 e 4.35 apresentam um resumo das significâncias dos testes de média para cada setor de atividade e para cada variável analisada. Com base na análise dessas tabelas, é possível perceber que as variáveis que apresentaram maior impacto (em um maior número de setores de atividade) com a eliminação do método de consolidação proporcional, pela adoção da IFRS 11, foram: Ativo Total, Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Capital de Terceiros, Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos (FCI), Receita de Vendas, Endividamento, Margem Líquida, Giro do Ativo e Alavancagem Financeira.

Ao considerar todas as empresas analisadas em conjunto, verifica-se que, exceto pelas variáveis de Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF), Indicadores de Liquidez (corrente e geral) e Composição do Endividamento, todas as demais variáveis apresentaram diferenças estatisticamente significantes quando da transição para o método de equivalência patrimonial, considerando um nível de significância de 5%.

De forma complementar, destaca-se que os sinais dos impactos foram diversos. Para algumas variáveis, como Ativo Total, Ativo Circulante e Capital de Terceiros, a totalidade das empresas analisadas apresentaram redução quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Por outro lado, as demais variáveis apresentaram efeito misto, ou seja, algumas empresas apresentaram redução nos valores reportados, enquanto outras apresentaram aumento. Esses resultados estão em conformidade com os impactos previstos na Tabela 2.18.

Esses resultados vão ao encontro da hipótese desenvolvida nesta pesquisa, de que a eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11, resultou em alterações substanciais nos valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*. Sendo assim, a adoção da IFRS 11 não representa apenas uma simples alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, mas de fato produziu impacto significativo nas demonstrações contábeis elaboradas a partir de então.

Ressalta-se que esses impactos não devem ser avaliados apenas como meras alterações nos indicadores contábeis, mas levando em consideração as consequências que as alterações nesses indicadores podem provocar em diversas outras variáveis, desde a necessidade de renegociação de contratos bancários (inclusive com alteração de *covenants*) até a avaliação do desempenho e consequente remuneração dos gestores e alterações de *rankings* setoriais. É de fundamental importância que os usuários da informação contábil tenham conhecimento sobre a magnitude dos impactos dessas alterações para que levem em consideração na avaliação da real situação econômica e financeira da empresa e no processo de tomada de decisão.

Tabela 4.34: Tabela Resumo 1 – Testes de Média

Variáveis		Todos	Materiais Básicos	Bens Industriais	Construção e Transp	Consumo Não Cíclico
Ativo Total	Estatística	-7,722	-2,521	-2,366	2,467	-2,207
	Significância	0,000	0,012	0,018	0,030	0,027
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Ativo Circulante	Estatística	-7,673	-2,521	-2,366	-3,180	-2,201
	Significância	0,000	0,012	0,018	0,001	0,028
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Ativo Não Circulante	Estatística	-5,337	-1,820	-1,183	-0,454	-2,201
	Significância	0,000	0,069	0,237	0,650	0,028
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0
Capital de Terceiros	Estatística	-7,722	-2,521	-2,366	-3,18	-2,201
	Significância	0,000	0,012	0,018	0,001	0,028
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
FCO	Estatística	-2,483	-2,24	-1,352	-0,245	-0,946
	Significância	0,013	0,025	0,176	0,807	0,344
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
FCI	Estatística	-2,696	-2,197	-2,366	-0,454	-0,013
	Significância	0,007	0,028	0,018	0,65	0,99
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
FCF	Estatística	-1,253	-1,352	1,272	-1,098	-1,761
	Significância	0,210	0,176	0,251	0,272	0,078
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Receita	Estatística	-7,445	-2,380	-2,366	3,64	-2,032
	Significância	0,000	0,017	0,018	0,003	0,042
	Conclusão	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Liquidez Geral	Estatística	-1,701	-1,540	0,805	-0,105	2,054
	Significância	0,089	0,123	0,452	0,917	0,095
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0

Continua na Próxima Página

Tabela 4.34 – Continuação da Página Anterior

Variáveis		Todos	Materiais Básicos	Bens Industriais	Construção e Transp	Consumo Não Cíclico
Liquidez Corrente	Estatística	-0,620	-0,700	1,103	-1,223	0,943
	Significância	0,535	0,484	0,312	0,221	0,389
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Endividamento - sem <i>outlier</i>	Estatística	-6,461	1,632	2,715	-3,059	-1,826
	Significância	0,000	0,147	0,042	0,002	0,068
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0
Composição Endividamento	Estatística	-0,232	-0,405	2,809	-1,524	0,758
	Significância	0,817	0,697	0,031	0,154	0,483
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Margem Líquida - sem <i>outlier</i>	Estatística	-2,946	1,038	-0,676	-2,134	-1,214
	Significância	0,003	0,334	0,499	0,033	0,225
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0
Giro do Ativo	Estatística	-3,838	2,344	3,320	-2,132	-1,214
	Significância	0,000	0,052	0,016	0,033	0,225
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0
ROA - sem <i>outlier</i>	Estatística	-1,970	-0,787	-0,009	-1,196	-0,314
	Significância	0,049	0,457	0,993	0,255	0,753
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Alavancagem	Estatística	-3,547	-0,56	-1,153	-2,353	-1,095
	Significância	0,000	0,575	0,249	0,019	0,273
	Conclusão	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0

Para as variáveis que tiveram alteração na conclusão do teste de média após a exclusão dos *outliers*, as significâncias estão sendo apresentadas após a exclusão. Portanto, no caso de alguns setores de atividade das variáveis Endividamento, Margem Líquida e ROA, em que houve alteração na conclusão do teste, as significâncias podem ser diferentes das apresentadas anteriormente. Para as demais variáveis estão sendo apresentadas as significâncias descritas inicialmente, já que não houve alteração na conclusão dos testes após a exclusão dos *outliers*.

Tabela 4.35: Tabela Resumo 2 – Testes de Média

Variáveis		Consumo Cíclico	Telecomunicações	Utilidade Pública	Financeiros e Outros
Ativo Total	Estatística	1,004	-2,207	-3,823	-3,296
	Significância	0,421	0,027	0,000	0,001
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Ativo Circulante	Estatística	1,001	-2,207	-3,823	-3,180
	Significância	0,422	0,027	0,000	0,001
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Ativo Não Circulante	Estatística	-0,946	-0,946	-3,783	-2,411
	Significância	0,444	0,344	0,000	0,016
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Capital de Terceiros	Estatística	1,004	2,158	-3,823	-3,296
	Significância	0,421	0,083	0,000	0,001
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
FCO	Estatística	-0,894	1,071	-0,845	-0,175
	Significância	0,465	0,333	0,398	0,861
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
FCI	Estatística	0,880	-1,426	-1,932	-0,245
	Significância	0,471	0,213	0,053	0,807
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
FCF	Estatística	n/a	-2,166	-1,285	-0,059
	Significância	1,000	0,083	0,199	0,953
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Receita	Estatística	1,000	-2,201	-3,783	-3,107
	Significância	0,423	0,028	0,000	0,002
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0
Liquidez Geral	Estatística	1,947	-0,105	-2,424	-2,341
	Significância	0,191	0,917	0,026	0,019
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0

Continua na Próxima Página

Tabela 4.35 – Continuação da Página Anterior

Variáveis		Consumo Cíclico	Telecomunicações	Utilidade Pública	Financeiros e Outros
Liquidez Corrente	Estatística	-1,080	-0,105	-0,483	-1,712
	Significância	0,393	0,917	0,629	0,087
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Endividamento - sem <i>outlier</i>	Estatística	1,090	-2,201	-3,823	1,850
	Significância	0,390	0,028	0,000	0,087
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0
Composição Endividamento	Estatística	1,016	-1,572	-2,213	-0,664
	Significância	0,416	0,116	0,027	0,507
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0
Margem Líquida - sem <i>outlier</i>	Estatística	0,752	-2,201	-1,127	-1,852
	Significância	0,530	0,028	0,260	0,042
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0
Giro do Ativo	Estatística	-1,003	-2,201	1,341	-0,157
	Significância	0,421	0,028	0,197	0,875
	Conclusão	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
ROA - sem <i>outlier</i>	Estatística	1,026	-1,363	-1,520	-1,887
	Significância	0,413	0,173	0,146	0,082
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Não rejeita H0
Alavancagem	Estatística	1,595	-1,343	-2,495	-1,782
	Significância	0,252	0,237	0,013	0,075
	Conclusão	Não rejeita H0	Não rejeita H0	Rejeita H0	Não rejeita H0

Para as variáveis que tiveram alteração na conclusão do teste de média após a exclusão dos *outliers*, as significâncias estão sendo apresentadas após a exclusão. Portanto, no caso de alguns setores de atividade das variáveis Endividamento, Margem Líquida e ROA, em que houve alteração na conclusão do teste, as significâncias podem ser diferentes das apresentadas anteriormente. Para as demais variáveis estão sendo apresentadas as significâncias descritas inicialmente, já que não houve alteração na conclusão dos testes após a exclusão dos *outliers*.

Adicionalmente, ao analisar os resultados por setor de atividade, percebe-se que os setores que apresentaram o maior número de variáveis com impacto estatisticamente significativo, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, foram: Bens Industriais, Construção e Transporte, Utilidade Pública e Financeiro e Outros. Conforme analisado nas Figuras 4.2 e 4.3 estes setores de atividade apresentam um número representativo de empresas com investimentos em *joint ventures*, justificando que estes setores apresentem o maior impacto quando da eliminação do método de consolidação proporcional.

Por outro lado, nota-se que os setores com o menor número de empresas incluídas na análise são os setores que justamente apresentam o menor número de variáveis com impacto estatisticamente significativo. Esse resultado pode ser justificado ao considerar que quanto menor a amostra (n) maior será a probabilidade de a estatística calculada ser inferior ao valor crítico e, conseqüentemente, maior a probabilidade de não rejeitar a hipótese nula de que não existem diferenças estatisticamente significantes entre os dois métodos. Esse fato pode ser considerado uma limitação da presente pesquisa, já que, ao propor a análise por setor de atividade, segrega-se a amostra em 10 subgrupos fazendo com que o número de observações em cada setor seja bastante reduzido. Ressalta-se que, conforme já mencionado anteriormente, a presente pesquisa utiliza todas as empresas de capital aberto que operam no mercado brasileiro e que apresentavam as características necessárias para a realização do estudo, não sendo, portanto, possível aumentar o número de empresas.

Diante desse cenário, destaca-se a importância de se analisar em conjunto com os resultados dos testes de média os valores obtidos pela estatística descritiva, já que alguns setores de atividade apresentaram impactos, em termos percentuais bastante expressivos, porém, em decorrência do número reduzido da amostra, os resultados do teste de média podem não ter indicado significância, quando na essência, o impacto da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* pode ter sido bastante representativo. Neste contexto, Wooldridge (2010) menciona que também é necessário considerar a significância econômica (ou prática) e não apenas a significância estatística. A análise dos resultados deve incluir, não só a análise estatística, que é determinada completamente pelo tamanho da estatística do teste, mas também a significância econômica (ou prática) da variável, que envolve a análise do tamanho e do sinal dos valores obtidos pela estatística descritiva. Colocar muita ênfase sobre a significância estatística pode levar à conclusões equivocadas sobre os impactos de determinada variável (Wooldridge, 2010).

4.4 Proposta de Conciliação

Para atingir o terceiro objetivo específico proposto neste trabalho, o quarto e último tópico dessa seção busca apresentar os resultados e análises da proposta de conciliação entre as demonstrações contábeis consolidadas elaboradas pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial. As análises serão segregadas pelas três variáveis que o presente trabalho se propôs a analisar: Ativo Total, Recursos Totais (Passivo + PL) e Receita Líquida.

Antes de apresentar o modelo de conciliação proposto para cada uma das três variáveis, bem como a descrição dos ajustes identificados, vale ressaltar que, das 45 empresas analisadas (conforme descrito no tópico 3.5), o modelo de conciliação proposto se apresentou adequado (aceitável) para 37 empresas, considerando 2% de diferença entre os valores obtidos após os ajustes propostos nesta conciliação e os valores efetivamente republicados pelas empresas. Sendo assim, pode-se dizer que, de forma geral, os ajustes identificados no modelo de conciliação proposto explicam as diferenças nos valores reportados pelas empresas, quando da alteração de um método para outro, de aproximadamente 82% das empresas analisadas. A Tabela 4.36 apresenta a lista dessas 37 empresas em que foi possível fazer a conciliação e o modelo de ajustes proposto se apresentou aceitável.

Tabela 4.36: Empresas em que a Proposta de Conciliação se Apresentou Adequada

Setor Econômico	Nome da empresa
Materiais Básicos	Usinas Sid de Minas Gerais S.A. – Usiminas
	Tekno S.A. - Indústria e Comércio
	Unipar Carbocloro S.A.
	Évora S.A.
	Magnesita Refratários S.A.
Bens Industriais	Iochpe Maxion S.A.
	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
	Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.
Construção e Transporte	Brookfield Incorporações S.A.
	Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
	Hidrovias do Brasil S.A.
	Tegma Gestão Logística S.A.
	Investimentos e Particip. em Infra S.A. - Invepar
Consumo não Cíclico	Biommm S.A.
Consumo Cíclico	Saraiva S.A. Livreiros Editores
	BHG S.A. – Brazil Hospitality Group
	Magazine Luiza S.A.
Tecnologia da Informação	Positivo Informática S.A.
	Ideiasnet S.A.
Telecomunicações	Telefônica Brasil S.A
Utilidade Pública	Alupar Investimentos S/A
	Cia Energética de Brasília
	Cia Paranaense de Energia - Copel
	CPFL Energia S.A.
	CPFL Geração de Energia S.A.
	Desenvix Energias Renováveis S.A.
	EDP - Energias do Brasil S.A.
	Equatorial Energia S.A.
	Light S.A.
	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.
	CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista
Financeiro e Outros	Monteiro Aranha S.A.
	Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
	Cielo S.A.
	Multiplan – Empreend Imobiliários S.A.
	Battistella Adm Participações S.A.
	Ultrapar Participações S.A.

Destaca-se que, dessas 37 empresas mencionadas na Tabela 4.36, algumas delas não divulgaram a receita líquida das *joint ventures*, conforme será descrito nos próximos tópicos. Optou-se por não excluir essas empresas da lista de empresas que seria possível realizar a análise da proposta de conciliação, determinadas no item 3.5, já que, apesar de não fornecerem as informações sobre a receita líquida das *joint ventures*, divulgaram as informações necessárias para conciliar as outras duas variáveis: Ativo Total e Recursos Totais (Passivo + PL). Nesse contexto, comparativamente à conciliação dos valores de ativo e recursos totais (passivo + PL), o número de empresas em que o modelo de conciliação da receita líquida se apresentou adequado será inferior a essas 37 empresas, devido a essas eliminações.

De forma complementar, das 45 empresas que divulgavam informações suficientes para realizar a análise da proposta de conciliação, 8 empresas (aproximadamente 18%) foram classificadas como empresas que "não bateram", já que as diferenças entre os valores obtidos após os ajustes identificados nesta proposta de conciliação e os valores efetivamente republicados pela empresa foram superiores à 2%. Nomeadamente, essas empresas são:

- Lupatech S.A.;
- Inepar S.A. Indústria e Construções;
- Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A.;
- Cosan Limited;
- Cosan S.A. Indústria e Comércio;
- Jereissati Participações S.A.;
- Jereissati Telecom S.A.;
- LF Tel S.A.;

Uma das principais dificuldades encontradas na tentativa de conciliar essas 8 empresas foi o fato de que algumas delas possuíam investimentos indiretos em *joint ventures*, ou seja, a *joint venture* é uma investida de uma controlada da empresa. Ademais, em alguns casos, a empresa investidora detinha tanto participação direta, como indireta (por meio de alguma outra controlada), na *joint venture*, o que dificultou bastante a conciliação dessas empresas e, portanto, as diferenças entre os valores obtidos com os ajustes propostos na conciliação e os efetivamente republicados pelas empresas foram maiores que 2% (limite estabelecido como aceitável para esta pesquisa).

Feitas essas considerações, os próximos três tópicos são destinados a apresentar os resultados da proposta de conciliação de cada uma das três variáveis analisadas: Ativo Total, Recursos Totais (Passivo + PL) e Receita Líquida. Será apresentado, inicialmente, o modelo de conciliação proposto, identificando e descrevendo os ajustes que devem ser feitos para transitar de um método para outro e, posteriormente, para cada empresa analisada, serão apresentados os valores estimados após os ajustes, os valores efetivamente republicados pelas empresas, bem como as diferenças existentes (tanto em termos absolutos, quanto percentuais). De forma adicional, será apresentado um quarto tópico com as análises e considerações finais sobre o modelo de conciliação proposto. Por fim, com a finalidade de ilustrar e, conseqüentemente, facilitar o entendimento, será apresentado um quinto tópico

com a aplicação do modelo de conciliação proposto neste trabalho no exemplo descrito no item 2.1.7.

• ATIVO TOTAL

A Tabela 4.37 apresenta o modelo de conciliação, com os ajustes identificados, para a transição do valor do Ativo Total obtido pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP) para o valor do Ativo Total que seria obtido pelo Método de Consolidação Proporcional (CP).

Tabela 4.37: Proposta de Conciliação para o Ativo Total

PROCEDIMENTOS	AJUSTES
Ajustes para reconhecimento dos ativos proporcionais das <i>joint ventures</i>	Ativo total das <i>Joint Ventures</i> (-) Investimentos entre as investidas (-) Saldos e transações intercompanhias (=) Ativo total ajustado (x) Percentual (%) de participação (=) Ativo proporcional das <i>Joint Ventures</i> a ser reconhecido (-) Resultado não realizado líquido do IR (+) Mais valia de ativos (+) <i>Goodwill</i> (-) Dividendos e/ou Juros sobre Capital Próprio (JCP) não pagos (=) Valor a ser adicionado nos ativos
Desreconhecimento do investimento da investidora nas <i>Joint Ventures</i>	Patrimônio Líquido das <i>Joint Ventures</i> (x) Percentual (%) de participação (=) Patrimônio Líquido proporcional (-) Resultado não realizado líquido do IR (+) Mais valia de ativos (+) <i>Goodwill</i> (+) Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) (+/-) Variação cambial dos investimentos (=) Valor do desreconhecimento dos investimentos
Resumo	Valor do Ativo Total obtido pelo MEP (+) Valor do reconhecimento dos ativos proporcionais das <i>joint ventures</i> (-) Valor do desreconhecimento dos investimentos nas <i>joint ventures</i> (=) Valor do Ativo Total obtido pelo método de CP

Os ajustes que devem ser feitos no valor do Ativo Total para a transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional podem ser segregados em dois grupos principais: a) Ajustes para reconhecimento dos ativos proporcionais das *joint ventures*; e b) Ajustes para o desreconhecimento do investimento da investidora nas *joint ventures*, que resulta em uma redução na conta de investimentos.

Em relação ao procedimento de reconhecimento dos ativos proporcionais das *joint ventures*, inicialmente, deve-se partir do Ativo Total das *joint ventures*. Desse valor, dois ajustes devem ser feitos:

- **Exclusão dos investimentos entre as investidas** – esse ajuste deve ser feito quando a empresa investidora possui tanto investimento direto quanto indireto em uma *joint venture*, para evitar que os valores sejam considerados em duplicidade. Das empresas analisadas, esse caso foi observado apenas na empresa Itaúsa Investimentos Itaú S.A.. Essa empresa possui investimentos tanto no Itaú Unibanco Participações (IUPAR) quanto no Itaú Unibanco Holding S.A. (IUH), sendo que a participação no IUH é tanto de forma direta quanto indireta (por meio da IUPAR). Sendo assim, ao fazer a conciliação da Itaúsa Investimentos Itaú S.A. é necessário fazer esse ajuste para que os valores da IUH não sejam considerados em duplicidade: ao reconhecer a participação da Itaúsa no IUH e ao considerar a participação da Itaúsa no IUPAR, que já inclui parte dos valores do IUH.
- **Eliminação de saldos e transações intercompanhias** – Conforme descrito no item 2.1.5, quando ocorre o processo de consolidação, devem ser eliminados os saldos que existem em decorrência de operações que ocorreram entre a investidora e a *joint venture*. Sendo assim, esse ajuste deve ser feito como uma redução. Sobre esse aspecto, vale ressaltar um ponto importante: independente de se nas demonstrações contábeis da investidora for identificado um saldo devedor ou credor, deve ser considerada a soma total dos saldos existentes tanto no ativo quanto no passivo. Isso, pois, se para a investidora era um saldo no ativo, para a *joint venture* era um saldo no passivo, e vice versa. Sendo assim, é importante destacar que devem ser ajustados tanto os saldos de ativo quanto do passivo, independente de estar sendo feita a conciliação apenas da conta do ativo ou apenas da conta do passivo. Por exemplo, se estiver sendo feita a conciliação da conta do ativo, e a investidora divulgar um saldo a pagar para a sua *joint venture*, esse saldo, mesmo estando no passivo da empresa investidora, deve ser ajustado na conciliação do ativo, já que para a *joint venture* o saldo seria um ativo e, quando a empresa investidora reconhece os ativos proporcionais das *joint ventures* esse valor decorrente de transações intercompanhias estará contido nesse montante dos ativos proporcionais e precisa ser eliminado no processo de consolidação.

Fazendo esses dois ajustes no valor do ativo total das *joint ventures*, obtém-se o valor do ativo total ajustado. Sobre esse valor, deve-se aplicar o percentual de participação da investidora na *joint venture*, para se obter o valor do ativo proporcional das *joint ventures* que deve ser adicionado ao ativo total da investidora, elaborado pelo método de equivalência patrimonial, para se obter o valor do ativo total pelo método de consolidação proporcional.

Entretanto, destaca-se que não basta reconhecer os valores dos ativos proporcionais das

joint ventures para fazer a transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Ajustes adicionais também são necessários. Os próximos três ajustes (Resultado não realizado, Mais valia de ativos e *Goodwill*) têm como contrapartida ajustes na conta de Investimentos, conforme será explicado posteriormente.

O primeiro ajuste seria considerar a existência de Resultados não realizados (RNR) decorrentes de operações entre a empresa investidora e a *joint venture*. Destaca-se que o valor a ser ajustado, em termos de Resultado não realizado, já deve ser líquido do IR. Caso exista a figura do Resultado não realizado, no balanço da empresa investidora elaborado pelo método de equivalência patrimonial o ativo que gerou esse Resultado não realizado está inflado e, como contrapartida, existirá uma conta redutora da conta de investimentos. Quando ocorre o processo de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), o ativo que estava inflado é reduzido pelo valor do Resultado não realizado, já que esse valor não é reconhecido nas demonstrações consolidadas. Sendo assim, esse ajuste deve ser feito como uma eliminação do valor dos ativos proporcionais das *joint ventures*, que serão reconhecidos quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. A contrapartida dessa redução do ativo (ou seja, desse crédito) será justamente um débito na conta redutora da conta de investimentos, já que essa conta redutora também é eliminada quando da elaboração do balanço consolidado (conforme será demonstrado posteriormente).

Utilizando a mesma lógica, devem ser adicionados ao valor dos ativos proporcionais das *joint ventures* que, por sua vez, será adicionado ao ativo total da investidora, os valores de Mais valia de ativos e *Goodwill*. Quando o investimento da investidora na *joint venture* gerou Mais valia de ativos e/ou *Goodwill*, esses valores ficam registrados em uma subconta da conta de Investimentos. Conforme descrito no item 2.1.5, quando ocorre o processo de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), esses valores são transferidos da subconta da conta de Investimentos para serem adicionados na conta do ativo que gerou a mais valia e no intangível, respectivamente. Portanto, quando ocorre a transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional, esses valores devem ser ajustados como uma adição nos valores dos ativos, tendo como contrapartida uma redução na conta de investimentos, conforme será demonstrado posteriormente.

Por fim, o último ajuste para se obter o valor dos ativos proporcionais das *joint ventures* que serão reconhecidos (adicionados) aos ativos da investidora, quando da transição da equivalência patrimonial para a consolidação proporcional, é a redução dos dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP) declarados pela *joint venture*, mas ainda não pagos para a investidora. É importante destacar que os valores de dividendos e JCP

devem ser ajustados de forma diferente dos valores de saldos e transações intercompanhias. No caso das transações intercompanhias entre a investidora e a *joint venture*, parte do valor dessa transação, que corresponde à participação da outra investidora em conjunto na *joint venture*, é considerada como realizada e, portanto, o valor deve ser eliminado de forma proporcional ao investimento da investidora na *joint venture*. Para tanto, o ajuste de saldos e operações intercompanhias foi realizado antes da aplicação do percentual de participação. Por outro lado, no caso dos dividendos e JCP, esse valor já corresponde ao valor que a *joint venture* deve para a investidora em si e, portanto, deve ser integralmente eliminado. Sendo assim, o ajuste para dividendos e JCP foi realizado após a aplicação do percentual de participação. Ademais, o ajuste deve ser feito como uma redução do valor do ativo, já que esse valor de dividendos e JCP declarados pela *joint venture*, mas ainda não pagos para a investidora, é eliminado quando ocorre o processo de consolidação.

Após esses quatro ajustes, é possível obter o valor do ativo proporcional das *joint ventures* que será adicionado ao valor do ativo total da empresa investidora. De forma complementar, o segundo grupo de ajustes na conta de ativo total corresponde ao processo de desreconhecimento do investimento da investidora nas *joint ventures* e, portanto, representa uma redução na conta de investimentos. A principal diferença entre o método de consolidação proporcional e o método de equivalência patrimonial é que, pelo último a empresa investidora reconhece sua participação na *joint venture* em uma única conta (conta de investimentos) e no caso da consolidação proporcional, a empresa investidora reconhece a sua participação na *joint venture* em cada linha do ativo, passivo, receita ou despesa. Sendo assim, quando ocorre a transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional, a conta de investimento da investidora na *joint venture* deixa de ser reconhecida (segundo grupo de ajustes do modelo de conciliação) e, como contrapartida, se tem o reconhecimento dos ativos (e passivos) proporcionais em cada uma das contas correspondentes (primeiro grupo de ajustes do modelo de conciliação).

Nesse contexto, para o procedimento de desreconhecimento do investimento da investidora na *joint venture*, deve-se partir do patrimônio líquido total das *joint ventures*. Nesse item já pode ser observado um ponto de atenção: para apuração da soma dos patrimônios líquidos das *joint ventures*, devem ser consideradas apenas aquelas *joint ventures* que apresentarem o patrimônio líquido positivo. Isso, pois, quando o investimento é avaliado pelo método de equivalência patrimonial, no caso das *joint ventures* que apresentarem patrimônio líquido negativo, esse valor negativo não fica reconhecido na conta do investimento (e por isso não deve ser considerado no processo de ajustes), mas em uma conta de provisão para patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) no passivo da investidora, conforme será demonstrado posteriormente na conciliação dos Recursos Totais (Passivo + PL). Feita essa consideração, deve-se aplicar o percentual de participação so-

bre o patrimônio líquido total das *joint ventures*, para obter o valor do patrimônio líquido proporcional (valor patrimonial do investimento). Porém, em alguns casos o valor do patrimônio líquido proporcional não necessariamente corresponde ao valor do investimento da investidora na *joint venture*. Nesses casos, serão necessários ajustes adicionais em decorrência da existência de Resultados não realizados (já líquido do IR), Mais valia de ativos e/ou *Goodwill* originados do investimento da investidora na *joint venture*.

Os próximos três ajustes (Resultado não realizado líquido do IR, Mais valia de ativos e *Goodwill*) são as contrapartidas dos ajustes mencionados anteriormente (na conciliação do primeiro grupo de ajustes do valor do ativo total). De forma complementar, esses três valores compõem o valor do investimento da investidora na *joint venture* e, como o valor desse investimento será eliminado quando da transição para o método de consolidação proporcional, esses três valores também precisam ser ajustados. Para o caso do Resultado não realizado, esse valor é registrado em uma conta redutora da conta de investimentos no balanço elaborado pelo método de equivalência patrimonial (e, portanto, o ajuste apresentado no modelo de conciliação proposto está com o sinal negativo). Quando ocorre o processo de consolidação (e, nesse caso, de consolidação proporcional), essa conta redutora é eliminada (por meio de um débito), contra a redução no valor do ativo que gerou esse resultado não realizado. Como esse ajuste corresponde a um débito no valor do ativo, esse ajuste é feito como uma redução do valor do investimento da investidora na *joint venture* (que será eliminado quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional). De forma complementar, os valores de Mais valia de ativos e *Goodwill*, que nos balanços elaborados pelo método de equivalência patrimonial são registrados em uma subconta da conta de investimentos (e por isso o modelo de conciliação proposto apresenta o ajuste desses dois valores como uma adição ao valor patrimonial do investimento), devem ser adicionados ao valor do investimento da investidora na *joint venture* que será eliminado no processo de consolidação. Quando ocorre a consolidação (nesse caso a proporcional), esses valores deixam de ser reconhecidos na conta de investimento e passam a ser reconhecidos na conta do ativo que gerou a mais valia ou no intangível (no caso do *Goodwill*).

Outro ajuste importante para ser observado (quando existir) é o caso do Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC). Quando a empresa investidora faz um adiantamento para futuro aumento de capital na *joint venture*, no seu balanço individual (elaborado pelo método de equivalência patrimonial) esse adiantamento pode ser contabilizado como um débito na conta do investimento na *joint venture* ou ainda em outra conta do ativo não circulante. Na análise das empresas dessa pesquisa, foram observados os dois casos. Entretanto, independentemente de onde a empresa investidora contabilizar esse valor (se na conta de investimento ou em outra conta do ativo), o saldo final do

ajuste será o mesmo. Sendo assim, para essa proposta de conciliação optou-se por manter o ajuste de AFAC como um ajuste da conta de investimento (e por isso que no modelo de conciliação proposto esse ajuste está como uma adição no valor do investimento da investidora na *joint venture*), apesar de algumas empresas terem reconhecido esse adiantamento em outra conta do ativo. Essa diferença não impacta o valor final do ajuste proposto nesse modelo de conciliação, pois altera apenas a ordem de apresentação. De forma complementar, no caso da *joint venture*, o valor do AFAC será contabilizado em uma conta do passivo. Quando ocorre a consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional) esses valores são eliminados: o valor registrado no ativo da investidora contra o valor registrado no passivo da *joint venture*. Sendo assim, o ajuste do AFAC na conta do ativo tem como contrapartida um ajuste na conta do passivo, que será descrito posteriormente.

Ainda sobre o AFAC, uma observação deve ser feita. Na essência, o AFAC pode ser considerado tanto um passivo como um instrumento patrimonial (contabilizado dentro do patrimônio líquido), no balanço da investida que recebeu o AFAC. A classificação como passivo ou como patrimônio líquido dependerá das condições e termos do AFAC. Nos casos em que o AFAC for contabilizado, pela *joint venture*, no patrimônio líquido, não será necessário fazer nenhum ajuste nas demonstrações da empresa investidora quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Isso, pois, o valor do AFAC estará incluído no valor do patrimônio líquido da *joint venture* e quando for reconhecido o valor patrimonial do investimento da investidora na *joint venture* na conta de investimento, esse valor já estará incluído. Sendo assim, é preciso observar a forma como o AFAC foi contabilizado para posteriormente determinar os ajustes que devem ser feitos para a transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional (e vice versa).

Adicionalmente, outro ajuste que foi observado em algumas empresas, apesar de poucas, é a necessidade de ajustar o valor do investimento por possíveis variações cambiais, quando a investidora possui *joint ventures* no exterior.

Fazendo esses ajustes é possível obter qual o valor real do investimento da investidora na *joint venture*, sendo que esse valor deve ser eliminado da conta de investimentos, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Destaca-se que esse segundo grupo de ajustes poderia ser bastante simplificado, se fosse ajustado diretamente o valor do investimento da investidora na *joint venture*, divulgado nas notas explicativas da investidora. Entretanto, optou-se por apresentar todos os ajustes necessários para composição do valor do investimento, por uma questão de melhor entendimento, já que alguns dos ajustes realizados na determinação do valor do reconhecimento dos ativos proporcionais das *joint ventures* (primeiro grupo de ajustes),

ou até mesmo de ajustes no valor do passivo (que será apresentado posteriormente na conciliação dos Recursos Totais), têm contrapartida na conta de investimentos. Sendo assim, acredita-se que a apresentação do saldo do investimento de forma detalhada possibilita um melhor entendimento dos ajustes realizados.

Por fim, partindo do valor do ativo total obtido pelo método de equivalência patrimonial, deve ser adicionado o valor do ajuste identificado no primeiro grupo de ajustes, que corresponde ao procedimento de reconhecimento dos valores dos ativos proporcionais das *joint ventures* e, posteriormente, eliminado o valor do segundo grupo de ajustes (desreconhecimento do investimento da investidora na *joint venture*), para se obter o valor do ativo total elaborado pelo método de consolidação proporcional.

Com base nesse modelo, foi possível conciliar o valor do ativo total de 37 das 45 empresas analisadas. A Tabela 4.38 apresenta, para cada uma dessas 37 empresas, o valor do ativo total estimado após os ajustes propostos no modelo de conciliação acima descrito, o valor do ativo total efetivamente republicado pelas empresas, bem como as diferenças existentes (tanto em termos absolutos, quanto percentuais).

Tabela 4.38: Empresas Conciliadas - Ativo Total

Empresa	Ativo Total pela CP - estimado ⁴	Ativo Total pela CP - divulgado ⁵	Diferença (R\$)	Diferença (%)
Itaúsa Investimentos Itaú S.A.	363.557	364.017	460	0.1%
CPFL Geração de Energia S.A.	7.633.016	7.634.601	1.585	0.0%
Magazine Luiza S.A.	5.664.751	5.664.755	5	0.0%
Biom S.A.	8.328	8.328	0	0.0%
Positivo Informática S.A.	1.815.432	1.815.432	0	0.0%
Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	769.646	768.680	(966)	-0.1%
Usinas Sid Minas Gerais S.A. – Usiminas	32.774.238	32.774.219	(19)	0.0%
Évora S.A. ⁶	2.339.524	2.339.524	0	0.0%
Tekno S.A. – Indústria e Comércio	253.193	253.124	(69)	0.0%
Unipar Carbocloro S.A.	769.573	769.573	0	0.0%
Magnesita Refratários S.A.	5.683.464	5.683.465	1	0.0%
Iochpe Maxion S.A.	5.793.771	5.785.582	(8.189)	-0.1%
Valid Soluções e Serv. Seg. Meios. Pag. Ident. S.A.	1.109.070	1.108.581	(489)	0.0%
Brookfield Incorporações S.A.	10.287.526	10.279.040	(8.486)	-0.1%
CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista	9.836.657	9.836.575	(82)	0.0%
Equatorial Energia S.A.	9.433.185	9.433.461	277	0.0%
Construtora Adolpho Lindenberg S.A.	28.942	28.943	1	0.0%
Hidrovias Do Brasil S.A.	232.863	232.637	(226)	-0.1%
Tegma Gestão Logística S.A.	1.095.862	1.095.528	(334)	0.0%
Investimentos e Particip. em Infra S.A. – Invepar	20.424.468	20.431.996	7.528	0.0%
Saraiva S.A. Livreiros Editores	1.334.942	1.334.941	(1)	0.0%
BHG S.A. – Brazil Hospitality Group	1.132.949	1.132.949	0	0.0%
Ultrapar Participações S.A.	15.303.914	15.299.925	(3.989)	0.0%
Ideiasnet S.A.	868.140	866.602	(1.538)	-0.2%
Telefônica Brasil S.A	70.255.639	70.254.667	(972)	0.0%
Alupar Investimentos S/A	7.456.056	7.456.055	(1)	0.0%
Cia Energética de Brasília	2.425.989	2.424.418	(1.571)	-0.1%
Cia Paranaense de Energia – Copel	21.211.594	21.211.554	(40)	0.0%
CPFL Energia S.A.	31.133.343	31.075.678	(57.665)	-0.2%
Desenvix Energias Renováveis S.A.	1.942.606	1.946.878	4.272	0.2%
EDP – Energias do Brasil S.A.	14.432.762	14.429.843	(2.919)	0.0%
Light S.A.	11.618.474	11.726.571	108.097	0,9%
Transmissora Aliança Energia Elétrica S.A.	9.635.516	9.636.364	848	0.0%
Monteiro Aranha S.A.	1.054.545	1.054.543	(2)	0.0%
Cielo S.A.	10.036.803	10.037.189	386	0.0%
Battistella Adm Participações S.A.	496.336	496.336	0	0.0%
Multiplan – Empreend Imobiliários S.A.	5.685.020	5.684.512	(508)	0.0%

⁴Corresponde ao valor do ativo total da empresa investidora obtido pelo método de consolidação proporcional, estimado com base nos ajustes propostos no modelo de conciliação.

⁵Corresponde ao valor do ativo total elaborado pelo método de consolidação proporcional efetivamente republicado pela empresa investidora, quando da adoção da IFRS 11.

⁶O valor de ativo total estimado para a empresa Évora S.A. é exatamente igual ao valor republicado pela empresa. Entretanto, vale ressaltar que para fazer com que se obtivesse exatamente o mesmo valor que foi republicado pela empresa, não foi considerado na conciliação um saldo de operações intercompanhias, mais especificamente, um valor de \$ 2.397 de "contas a pagar e mútuos de curto prazo" que a empresa Évora S.A. devia para a sua *joint venture* Crown Embalagens Metálicas da Amazônia S.A., conforme nota explicativa 9 – Partes Relacionadas, da Demonstração Anual de 2012 (DFP 2012).

Conforme pode ser observado na Tabela 4.38, em alguns casos, o valor do ativo total estimado com base nos ajustes propostos é exatamente igual aos valores de ativo total republicados pelas empresas. Algumas empresas apresentaram diferença, em termos de valores absolutos, mas em termos percentuais essa diferença é praticamente de 0%. Para a maior parte das empresas, a diferença entre o valor estimado e o valor efetivamente republicado foi de no máximo 0,2% (exceto pela Light S.A., em que a diferença foi de 0,9%).

• RECURSOS TOTAIS

O mesmo procedimento utilizado para conciliar as contas do Ativo Total foi utilizado para conciliar as contas de Recursos Totais. Destaca-se que, para fazer a conciliação, foi considerado como Recursos Totais a soma do valor do capital de terceiros e do valor do capital próprio (Patrimônio Líquido). Sendo assim, a Tabela 4.39 apresenta o modelo de conciliação, com os ajustes identificados, para a transição do valor de Recursos Totais obtido pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP) para o valor de Recursos Totais que seria obtido pelo Método de Consolidação Proporcional (CP).

Tabela 4.39: Proposta de Conciliação para os Recursos Totais (Passivo + PL)

PROCEDIMENTOS	AJUSTES
Ajustes para reconhecimento dos passivos proporcionais das <i>joint ventures</i>	Passivo (capital de terceiros) ⁷ das <i>Joint Ventures</i> (-) Saldos e transações intercompanhias (=) Passivo (capital de terceiros) ajustado (x) Percentual (%) de participação (=) Passivo (capital de terceiros) proporcional das <i>Joint Ventures</i>
Ajustes Adicionais	(-) Dividendos e/ou JCP não pagos (-) Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) (-) Provisão para Patrimônio Líquido negativo (+/-) Variação no Patrimônio Líquido (=) Valor dos ajustes adicionais
Resumo	Valor dos Recursos Totais ⁸ obtido pelo MEP (+) Valor do reconhecimento dos passivos proporcionais das <i>joint ventures</i> (+) Valor dos ajustes adicionais (=) Valor dos Recursos Totais obtido pelo método de CP

Os ajustes que devem ser feitos no valor de Recursos Totais são relativamente mais simples e podem ser segregados em dois procedimentos principais. O primeiro procedimento se refere aos ajustes que devem ser feitos para o reconhecimento dos passivos proporcionais das *joint ventures*. O segundo procedimento se refere aos ajustes adicionais que devem ser feitos para a transição de um método para outro, conforme serão detalhados a seguir.

⁷Corresponde a soma do Passivo Circulante e do Passivo Não Circulante

⁸Recursos Totais = Capital de terceiros + Patrimônio Líquido

Inicialmente, deve-se partir do passivo (capital de terceiros) das *joint ventures*. Desse valor, um ajuste deve ser feito: a eliminação dos saldos e transações intercompanhias. Vale ressaltar que, conforme mencionado no ajuste da conciliação do Ativo Total, a eliminação dos saldos e transações intercompanhias deve englobar tanto os saldos do ativo quanto do passivo, independentemente de estar sendo feita a conciliação apenas da conta do passivo. Após esse ajuste, obtém-se o valor do passivo (capital de terceiros) ajustado. Sobre esse valor, deve-se aplicar o percentual de participação da investidora na *joint venture*, para chegar ao valor do passivo (capital de terceiros) proporcional das *joint ventures* que deve ser adicionado ao valor de recursos totais (passivo + PL) da investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional.

Entretanto, em alguns casos não basta adicionar os valores dos passivos proporcionais das *joint ventures* para fazer a transição de um método para outro. Nesses casos, alguns ajustes adicionais são necessários.

O primeiro ajuste está relacionado com os dividendos e/ou JCP declarados pela *joint venture* mas ainda não pagos para a investidora. Nas demonstrações elaboradas pelo método de equivalência patrimonial existirá um valor no passivo da *joint venture* e um valor no ativo da investidora, já que esses valores ainda não foram pagos. Quando ocorre o processo de consolidação (nesse caso, a consolidação proporcional), esses valores são eliminados: o passivo da *joint venture* com o ativo da investidora. Como consequência, deve-se excluir o valor de dividendos e/ou JCP declarados pela *joint venture* mas ainda não pagos para a investidora do valor de recursos totais (passivo + PL) da investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional.

A mesma lógica segue para o ajuste para Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC). No caso em que existe esse adiantamento e ele for contabilizado como um passivo para a *joint venture*, no procedimento de consolidação esse valor será eliminado, conforme já descrito nos ajustes do modelo de conciliação do Ativo Total. Como consequência, é necessário fazer a exclusão do valor do AFAC do valor de recursos totais (passivo + PL) da investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Vale ressaltar, entretanto, que esse ajuste deve ser feito caso o AFAC tenha sido contabilizado como um passivo nas demonstrações da *joint venture*. Caso tenha sido contabilizado como um instrumento patrimonial, no patrimônio líquido da *joint venture*, o procedimento é diferente.

O terceiro ajuste adicional que deve ser considerado é a constituição da Provisão para Patrimônio Líquido negativo (Passivo a Descoberto). Esse ajuste será necessário quando

a empresa investidora possuir investimentos em *joint ventures* que apresentarem patrimônio líquido negativo. No caso das demonstrações elaboradas pelo método de equivalência patrimonial, os investimentos em *joint ventures* com patrimônio líquido negativo deixam de ser reconhecidos no ativo (na conta de investimentos) e passam a ser apresentados em uma conta do passivo, correspondente a uma provisão para patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto). Quando ocorre o processo de consolidação, essa conta do passivo é eliminada contra a conta do patrimônio líquido negativo. Sendo assim, deve ser excluído do valor de recursos totais (passivo + PL) da investidora o valor da provisão para patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto), quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional.

Por fim, um dos últimos ajustes para conciliar o valor de recursos totais (passivo + PL) é o reconhecimento das variações no patrimônio líquido consolidado da investidora. Esse ajuste é bastante interessante, já que, inicialmente, seria esperado que tanto o patrimônio líquido, quanto o lucro líquido consolidado da investidora, não sofressem variações em decorrência da alteração no método utilizado (consolidação proporcional ou método de equivalência patrimonial). Porém, ao analisar as empresas utilizadas nessa pesquisa, observou-se que algumas empresas apresentaram diferença no patrimônio líquido consolidado da investidora, quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial, sendo que essa diferença pode ser tanto para mais quanto para menos. Ademais, observou-se que a variação no patrimônio líquido, quando da alteração do método utilizado, ocorria sempre na conta de "Acionistas não Controladores".

A justificativa para esse resultado é que em algumas situações específicas o patrimônio líquido consolidado da investidora pode ser sim diferente, dependendo do método utilizado. Esse é o caso, por exemplo, de empresas que possuem investimentos em *joint ventures* e essas *joint ventures* controlam outras empresas (terceiras) com um percentual de participação inferior à 100%, surgindo a figura dos acionistas não controladores. Se a *joint venture* da empresa investidora controlar outras empresas com a participação de acionistas não controladores, a empresa investidora dessa *joint venture*, ao utilizar o método de consolidação proporcional, reconhecerá sua parcela de participação sobre esse valor dos acionistas não controladores. Ao passar a utilizar o método de equivalência patrimonial, esse valor deixa de ser reconhecido, justificando, portanto, o fato de algumas empresas apresentarem variação no patrimônio líquido, quando da alteração no método utilizado. Sendo assim, em suma, o patrimônio líquido da controladora será o mesmo, porém, o patrimônio líquido consolidado poderá apresentar diferenças, justamente em decorrência do reconhecimento da parcela de participação da investidora da *joint venture* no valor dos acionistas não controladores registrado no balanço da *joint venture*. A mesma situação

pode ser observada no lucro líquido consolidado da investidora.

Feitos esses quatro ajustes, é possível obter o valor total dos ajustes adicionais. Partindo do valor de recursos totais (passivo + PL) obtido pelo método de equivalência patrimonial, deve ser adicionado tanto o valor do ajuste identificado no primeiro grupo de ajustes (que se refere ao procedimento de reconhecimento dos passivos proporcionais das *joint ventures*) quanto o valor dos ajustes adicionais, descritos no segundo grupo de ajustes, para se obter o valor de recursos totais (passivo + PL) obtido pelo método de consolidação proporcional.

Conforme mencionado no início desse tópico, os procedimentos descritos acima são necessários para a conciliação do valor de Recursos Totais da empresa investidora, quando da transição de um método para outro, sendo que, por Recursos Totais foi considerado a soma do capital de terceiros e do capital próprio (patrimônio líquido). Entretanto, caso o usuário tenha interesse de conciliar apenas o valor do passivo (capital de terceiros), pode ser utilizado o mesmo modelo de conciliação, sendo necessário apenas eliminar um dos ajustes acima descritos: o ajuste para reconhecimento das variações no patrimônio líquido consolidado da investidora. Inicialmente, poderia ser esperado que não houvesse nenhuma variação no valor do patrimônio líquido, quando da alteração do método de reconhecimento dos investimentos em *joint venture*, o que, conseqüentemente, indicaria que o valor do ajuste que deve ser feito para conciliar o valor de recursos totais (capital de terceiros + patrimônio líquido) é o mesmo valor do ajuste que deve ser feito para conciliar apenas o valor do passivo (capital de terceiros). Sendo assim, para as empresas que não apresentam nenhuma variação no patrimônio líquido quando da transição de um método para o outro, o modelo de conciliação acima descrito pode ser utilizado tanto para conciliar o valor de recursos totais quanto o valor apenas do passivo (capital de terceiros). Para o caso das empresas que apresentam alguma variação no patrimônio líquido, basta desconsiderar o ajuste descrito anteriormente para reconhecimento dessas variações, para que o usuário possa obter o modelo de conciliação apenas para o valor do passivo (capital de terceiros).

Utilizando esse modelo, foi possível conciliar o valor de recursos totais (passivo + PL) de 37 das 45 empresas analisadas, conforme mencionado anteriormente. A Tabela 4.40 apresenta, para cada uma dessas 37 empresas, o valor de recursos totais estimado após os ajustes propostos no modelo de conciliação acima descrito, o valor de recursos totais efetivamente republicado pelas empresas, bem como as diferenças existentes (tanto em termos absolutos, quanto percentuais).

Tabela 4.40: Empresas Conciliadas - Recursos Totais

Empresa	Recursos Totais pela CP estimado ⁹	Recursos Totais pela CP divulgado ¹⁰	Diferença (R\$)	Diferença (%)
Itaúsa Investimentos Itaú S.A.	363.573	364.017	444	0.1%
CPFL Geração de Energia S.A.	7.633.015	7.634.601	1.586	0.0%
Magazine Luiza S.A.	5.048.758	5.048.763	5	0.0%
Biommm S.A.	8.396	8.328	(68)	-0.8%
Positivo Informática S.A.	1.815.432	1.815.432	0	0.0%
Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	769.646	768.680	(966)	-0.1%
Usinas Sid de Minas Gerais S.A. – Usiminas	32.774.238	32.774.219	(19)	0.0%
Évora S.A. ¹¹	2.339.524	2.339.524	0	0.0%
Tekno S.A. – Indústria e Comércio	253.193	253.124	(69)	0.0%
Unipar Carbocloro S.A.	769.573	769.573	0	0.0%
Magnesita Refratários S.A.	5.683.464	5.683.465	1	0.0%
Iochpe Maxion S.A.	5.793.771	5.785.582	(8.189)	-0.1%
Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.	1.109.070	1.108.581	(489)	0.0%
Brookfield Incorporações S.A.	10.287.535	10.279.040	(8.495)	-0.1%
CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista	9.836.657	9.836.575	(82)	0.0%
Equatorial Energia S.A.	9.433.184	9.433.461	277	0.0%
Construtora Adolpho Lindenberg S.A.	28.942	28.943	1	0.0%
Hidrovias Do Brasil S.A.	232.863	232.637	(226)	-0.1%
Tegma Gestão Logística S.A.	1.095.862	1.095.528	(334)	0.0%
Invest. e Particip. em Infra S.A. - Invepar	20.424.468	20.431.996	7.528	0.0%
Saraiva S.A. Livreiros Editores	1.334.942	1.334.941	(1)	0.0%
BHG S.A. – Brazil Hospitality Group	1.132.949	1.132.949	0	0.0%
Ultrapar Participações S.A.	15.303.915	15.299.925	(3.990)	0.0%
Ideiasnet S.A.	868.082	866.602	(1.480)	-0.2%
Telefônica Brasil S.A	70.255.639	70.254.667	(972)	0.0%
Alupar Investimentos S/A	7.456.058	7.456.055	(3)	0.0%
Cia Energética de Brasília	2.425.990	2.424.418	(1.572)	-0.1%
Cia Paranaense de Energia – Copel	21.211.594	21.211.554	(40)	0.0%
CPFL Energia S.A.	31.133.342	31.075.678	(57.664)	-0.2%
Desenvix Energias Renováveis S.A.	1.942.607	1.946.878	4.271	0.2%
EDP – Energias do Brasil S.A.	14.432.762	14.429.843	(2.919)	0.0%
Light S.A.	8.592.791	8.700.888	108.097	1.2%
Transmissora Aliança Energia Elétrica S.A.	9.635.515	9.636.364	849	0.0%
Monteiro Aranha S.A.	1.054.545	1.054.543	(2)	0.0%
Cielo S.A.	10.036.803	10.037.189	386	0.0%
Battistella Adm Participações S.A.	496.336	496.336	0	0.0%
Multiplan – Empreend Imobiliários S.A.	5.685.020	5.684.512	(508)	0.0%

⁹Corresponde ao valor de Recursos Totais (capital de terceiros + capital próprio) da empresa investidora obtido pelo método de consolidação proporcional, estimado com base nos ajustes propostos no modelo de conciliação.

¹⁰Corresponde ao valor de Recursos Totais elaborado pelo método de consolidação proporcional efetivamente republicado pela empresa investidora, quando da adoção da IFRS 11.

¹¹Assim como destacado na conciliação do ativo, o valor de recursos totais estimado para a empresa Évora S.A. é exatamente igual ao valor republicado pela empresa. Porém, vale destacar que para fazer com que se obtivesse exatamente o mesmo valor que foi republicado pela empresa, não foi considerado na conciliação um saldo de operações intercompanhias, mais especificamente, um valor de \$ 2.397 de "contas a pagar e mútuos de curto prazo" que a empresa Évora S.A. devia para a sua *joint venture* Crown Embalagens Metálicas da Amazônia S.A., conforme nota explicativa 9 — Partes Relacionadas, da Demonstração Anual de 2012 (DFP 2012).

Assim como no caso da conciliação do ativo total, no caso do valor de recursos totais (passivo + PL), para algumas empresas, os valores estimados pelo modelo de conciliação proposto são exatamente iguais aos valores republicados pelas empresas. Para outras empresas, apesar de existir diferença em termos absolutos, essa diferença, em termos percentuais, é muito próxima de 0%. Para a maior parte das empresas, a diferença entre o valor estimado pelo modelo de conciliação e o valor efetivamente republicado pela empresa não foi superior à 0,2% (exceto nas empresas Biommm S.A. e Light S.A., que essa diferença foi de 0.8% e 1.2%, respectivamente).

• RECEITA LÍQUIDA

A Tabela 4.41 apresenta o modelo de conciliação, com os ajustes identificados, para a transição do valor de Receita Líquida obtido pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP) para o valor de Receita Líquida que seria obtido pelo Método de Consolidação Proporcional (CP).

Tabela 4.41: Proposta de Conciliação para a Receita Líquida

PROCEDIMENTOS	AJUSTES
Ajustes para reconhecimento da receita líquida proporcional das <i>joint ventures</i>	Receita total das <i>Joint Ventures</i> (–) Transações intercompanhias (=) Receita total ajustada (x) Percentual (%) de participação (=) Receita proporcional das <i>Joint Ventures</i> a ser adicionada
Resumo	Valor da Receita Líquida obtido pelo MEP (+) Receita proporcional das <i>Joint Ventures</i> (=) Valor da Receita Líquida obtido pelo Método de CP

O modelo de conciliação proposto para a receita líquida é relativamente mais simples do que o modelo de conciliação do ativo e do valor de recursos totais, já que não foram identificados ajustes adicionais, além do procedimento de reconhecimento da receita líquida proporcional das *joint ventures*.

Inicialmente, deve-se partir da receita líquida total das *joint ventures*. O próximo ajuste que deve ser feito é a eliminação de transações intercompanhias. Sobre esse ajuste, vale ressaltar que, da mesma forma que na conciliação das contas do balanço deve ser excluída a soma dos saldos resultantes de operações intercompanhias tanto do ativo quanto do passivo, no caso da receita líquida também deve ser excluído tanto as transações de compra quanto de venda de mercadorias, produtos e serviços. Isso, pois, se para a empresa investidora está aparecendo como uma receita, já que esta vendeu para a *joint venture*, por exemplo, para a *joint venture* estará aparecendo como uma compra (custo), e vice versa.

Sendo assim, tanto o valor das receitas quanto das compras decorrentes de operações entre a investidora e a *joint venture* precisam ser eliminados, independentemente de estar sendo feita a conciliação apenas da receita líquida.

Após eliminar o valor das transações intercompanhias, obtém-se o valor da receita líquida total ajustada. Sobre esse valor, deve ser aplicado o percentual de participação da investidora na *joint venture*, para obter o valor da receita líquida proporcional das *joint ventures* que deve ser adicionado ao valor da receita líquida da investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Não foi identificado nenhum ajuste adicional.

Conforme mencionado no início desse tópico, diferentemente da conciliação do ativo e do valor de recursos totais, em que foi possível conciliar 37 das 45 empresas analisadas, no caso da receita líquida foi possível conciliar apenas 28 empresas (e não 37). Isso, pois, 9 empresas foram excluídas, conforme explicado a seguir:

- **Setor de Financeiro e Outros – 1 empresa eliminada** – Não foi possível fazer a conciliação da receita líquida da empresa Itaúsa Investimentos Itaú S.A., já que a *joint venture* da empresa é do setor de financeiros (Itaú Unibanco Holding) e a informação sobre a receita da *joint venture* foi a Receita de Intermediações Financeiras, o que difere da receita líquida da empresa investidora (Receita de Vendas de Bens e/ou Serviços);
- **Não foi divulgada informação sobre as receitas líquidas das *joint ventures* – 5 empresas eliminadas** – Foram eliminadas cinco empresas que não divulgaram o valor da receita líquida das *joint ventures*, nomeadamente: Bioom S.A.; Construtora Adolpho Lindenberg S.A.; Telefônica Brasil; Desenvix Energias Renováveis S.A. e Monteiro Aranha S.A.;
- **Divulgação da receita bruta – 1 empresa eliminada** – A empresa CTEEP – Cia Transmissão Energia Elétrica Paulista divulgou apenas a receita bruta da *joint venture*, ao invés da receita líquida, o que impossibilitou a tentativa de conciliação;
- **Não bateu – 2 empresas eliminadas** – Das empresas analisadas, apenas nos casos da Hidrovias do Brasil S.A. e da CPFL Geração de Energia S.A., o modelo de conciliação proposto não se apresentou adequado, já que a diferença entre o valor estimado após os ajustes propostos e o valor efetivamente republicado pela empresa foi superior à 2%.

Sendo assim, das 37 empresas descritas na Tabela 4.36, como empresas em que o modelo de conciliação se apresentou aceitável, no caso especificamente do modelo de conciliação

da receita líquida, 9 empresas não foram consideradas. Destaca-se que, apesar de essas 9 empresas acima mencionadas não terem divulgado as informações suficientes para conciliar as contas de receita líquida, ou ainda, a diferença ficou superior ao limite estabelecido como aceitável (2%), optou-se por não eliminar essas empresas da lista de 37 empresas, já que essas empresas divulgaram informações suficientes para conciliar as outras duas variáveis e o modelo de conciliação proposto se apresentou aceitável tanto na conciliação do ativo, quanto na conciliação do valor de recursos totais (passivo + PL).

A Tabela 4.42 apresenta, para cada uma dessas 28 empresas (as 37 empresas que foram classificadas como empresas que foi possível fazer a conciliação, conforme Tabela 4.36, menos as 9 empresas descritas anteriormente), o valor da receita líquida estimada após os ajustes propostos no modelo de conciliação, o valor da receita líquida efetivamente republicado pelas empresas, bem como as diferenças existentes (tanto em termos monetários, quanto percentuais).

Tabela 4.42: Empresas Conciliadas - Receita Líquida

Empresa	Receita Total pela CP estimado ¹²	Receita Total pela CP divulgado ¹³	Diferença (R\$)	Diferença (%)
Magazine Luiza S.A.	7.670.632	7.665.112	(5.520)	-0,1%
Positivo Informática S.A.	2.195.473	2.195.474	1	0,0%
Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	393.185	393.184	(1)	0,0%
Usinas Sid de Minas Gerais S.A. – Usiminas	12.609.053	12.708.799	99.746	0,8%
Évora S.A.	1.821.377	1.821.377	0	0,0%
Tekno S.A. – Indústria e Comércio	147.404	147.409	5	0,0%
Unipar Carbocloro S.A.	355.386	355.386	0	0,0%
Magnesita Refratários S.A.	2.463.719	2.463.719	0	0,0%
Iochpe Maxion S.A.	5.698.506	5.698.513	7	0,0%
Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.	937.139	937.139	0	0,0%
Brookfield Incorporações S.A.	3.253.447	3.253.445	(2)	0,0%
Equatorial Energia S.A.	2.987.183	2.987.183	0	0,0%
Tegma Gestão Logística S.A.	1.809.813	1.799.681	(10.132)	-0,6%
Investimentos e Particip. em Infra S.A. – Invepar	1.171.594	1.171.581	(13)	0,0%
Saraiva S.A. Livreiros Editores	1.923.585	1.923.585	0	0,0%
BHG S.A. – Brazil Hospitality Group	237.541	237.141	(400)	-0,2%
Ultrapar Participações S.A.	53.924.938	53.919.424	(5.514)	0,0%
Ideiasnet S.A.	1.725.760	1.704.627	(21.133)	-1,2%
Alupar Investimentos S/A	1.258.641	1.258.640	(1)	0,0%
Cia Energética de Brasília	1.628.944	1.628.678	(266)	0,0%
Cia Paranaense de Energia – Copel	8.532.218	8.532.217	(1)	0,0%
CPFL Energia S.A.	15.317.866	15.055.147	(262.719)	-1,7%
EDP – Energias do Brasil S.A.	6.620.412	6.567.283	(53.129)	-0,8%
Light S.A.	7.595.589	7.613.096	17.507	0,2%
Transmissora Aliança Energia Elétrica S.A.	1.229.315	1.223.676	(5.639)	-0,5%
Cielo S.A.	5.430.321	5.427.406	(2.915)	-0,1%
Battistella Adm Participações S.A.	915.783	915.783	0	0,0%
Multiplan – Empreend Imobiliários S.A.	962.237	961.873	(364)	0,0%

Conforme pode ser observado na Tabela 4.42, em alguns casos, como a empresa Évora S.A., Unipar Carbocloro S.A., Magnesita Refratários S.A., Saraiva S.A. Livreiros Editores, entre outras, o valor de receita líquida estimado com base nos ajustes propostos no modelo de conciliação é exatamente igual ao valor republicado pela empresa. Em outros casos, existe uma diferença em valores absolutos, porém, em termos percentuais essa diferença é praticamente 0%. Ademais, exceto pelas empresas CPFL Energia S.A. e Ideiasnet S.A., todas as outras empresas apresentaram diferenças percentuais inferiores à 1,0%.

Por fim, vale destacar quatro empresas que chamaram atenção durante o processo de conciliação. A primeira é a empresa Évora S.A., em que o valor estimado da receita líquida com base nos ajustes propostos é exatamente igual ao valor republicado pela empresa.

¹²Corresponde ao valor da Receita Líquida Total da empresa investidora obtido pelo método de consolidação proporcional, estimado com base nos ajustes propostos no modelo de conciliação.

¹³Corresponde ao valor da Receita Líquida Total elaborado pelo método de consolidação proporcional efetivamente republicado pela empresa investidora, quando da adoção da IFRS 11.

Entretanto, para se obter exatamente o mesmo valor que foi republicado pela empresa, foi reconhecido o valor integral das receitas líquidas das *joint ventures* e não o saldo proporcional, após a aplicação do percentual de participação da investidora na investida. Conforme divulgado na nota explicativa 09 – Investimentos, o valor proporcional da receita líquida das *joint ventures* é R\$ 251.309 (já aplicada a proporção da investidora na *joint venture*), porém, o ajuste feito na receita líquida da empresa, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional, foi de R\$ 502.618 (exatamente o dobro do valor divulgado, já que o percentual de participação da investidora na *joint venture* é de 50%).

A segunda é a empresa Iochpe Maxion S.A., em que o valor estimado da receita líquida com base nos ajustes propostos não é exatamente igual ao valor republicado pela empresa, mas chega muito próximo (diferença de apenas R\$ 7,00, o que corresponde a aproximadamente 0,0%). Porém, para se estimar esse valor, não foi considerada na conciliação uma operação de venda da investidora para a sua *joint venture* Amsted-Maxion Fundação e Equipamentos Ferroviários S.A., no valor de R\$ 24.806, conforme divulgado na nota explicativa 11 – Partes Relacionadas, da Demonstração Anual de 2013 (DFP 2013).

Por fim, vale destacar as empresas Usinas Sid. de Minas Gerais S.A. - Usiminas e Cia Energética de Brasília, já que estas foram as únicas empresas, das 28 mencionadas na Tabela 4.42, que apresentaram uma redução (aumento) na receita líquida, quando da transição do método de equivalência patrimonial (consolidação proporcional) para o método de consolidação proporcional (equivalência patrimonial). Apesar dessa situação não ser esperada, pode ser justificada considerando que essas duas empresas mantêm um elevado volume de transações com partes relacionadas e, especificamente, com as suas *joint ventures*.

• ANÁLISES DO MODELO DE CONCILIAÇÃO PROPOSTO

Considerando as análises das três variáveis mencionadas anteriormente, é possível perceber que, especialmente para os valores de ativo e recursos totais, os ajustes necessários para a transição do método de equivalência patrimonial (MEP) para o método de consolidação proporcional (CP) não decorrem apenas do simples reconhecimento dos valores proporcionais das *joint ventures*. Uma série de ajustes adicionais são necessários.

Em algumas situações esses ajustes podem ser bastante complexos, como, por exemplo, a consideração de possíveis valores decorrentes de mais valia de ativos, *goodwill* e Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), o que demanda um nível de atenção

maior por parte dos usuários da informação contábil no processo de estimação dos valores que seriam reportados pelas empresas pelos dois métodos de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* e, conseqüentemente, no processo de análise da empresa.

De forma geral, considerando uma margem de até 2% de diferença, os ajustes identificados no modelo de conciliação proposto nesse trabalho são suficientes para explicar e conciliar os impactos da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* nos valores reportados por 37 das 45 empresas analisada (aproximadamente 82%), exceto para o caso da conciliação da receita líquida em que algumas empresas não foram consideradas, conforme descrito anteriormente. Sendo assim, pode-se dizer que os ajustes identificados podem ser utilizados pelos usuários da informação contábil para estimar os valores que seriam reportados pelas empresas se tivessem utilizando o método de consolidação proporcional, quando apenas o método de equivalência patrimonial for divulgado, com um razoável grau de certeza.

Existem algumas especificidades na relação entre a empresa investidora e a *joint venture* que não foram captadas pelo modelo de conciliação proposto, já que para algumas empresas o valor estimado com base nos ajustes propostos não corresponde exatamente ao valor republicado pela empresa. Entretanto, o modelo de conciliação proposto possibilita que se estime um valor muito próximo do que seria obtido, caso a empresa tivesse adotado o método alternativo, podendo ser considerado, portanto, uma boa estimativa para ser utilizada, pelos usuários da informação contábil, no processo de análise.

O fato de que, utilizando apenas as informações divulgadas em notas explicativas, o modelo de ajustes proposto consegue explicar a variação que ocorreu nos valores reportados por 82% das empresas analisadas pode ser um indicativo de que a exigência de divulgação prevista pela IFRS 12 é, de fato, útil para o usuário da informação contábil, já que permite que este obtenha o valor que considere de maior relevância para o processo de tomada de decisão: valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial ou pela consolidação proporcional.

Conforme mencionado nos tópicos 2.5, em que foi apresentada a análise das exigências de divulgação da IFRS 12, e 4.2, em que foram analisadas as *comment letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* – 09, existe a crítica de que as exigências de divulgação da IFRS 12 são excessivamente longas e que apenas contribuiriam para a geração de notas explicativas cada vez mais extensas, mas sem poder informacional. Entretanto, considerando que, devido a essa exigência de divulgação de informações adicionais da IFRS 12 é que foi possível propor o modelo de conciliação descrito anteriormente, acredita-se que as informações divulgadas, conforme a IFRS 12, permitem que os usuários das informações

contábeis possam realizar uma série de estimativas, com o objetivo de melhor avaliar o real desempenho econômico-financeiro da empresa.

• APLICAÇÃO DO MODELO DE CONCILIAÇÃO PROPOSTO

O quinto e último item do tópico 4.4 se destina a demonstrar a aplicação do modelo de conciliação proposto nos itens anteriores no exemplo apresentado no item 2.1.7, com a finalidade de ilustrar e, conseqüentemente, facilitar o entendimento do que está por trás desses dois métodos existentes até então: consolidação proporcional e equivalência patrimonial.

Sendo assim, utilizando como base as informações apresentadas no exemplo do item 2.1.7, será estimado, com base no modelo de conciliação proposto, qual seria o valor reportado pela Cia X (investidora), em termos de Ativo Total, Recursos Totais (passivo + PL) e Receita Líquida, caso tivesse utilizado o método de consolidação proporcional (e não o método de equivalência patrimonial).

A tabela 4.43 demonstra a aplicação do modelo de conciliação proposto para o valor do Ativo Total.

Tabela 4.43: Aplicação do modelo de conciliação do Ativo Total na Cia X

PROCEDIMENTOS	AJUSTES	CIA X
Ajustes para reconhecimento dos ativos proporcionais das <i>joint ventures</i>	Ativo total das <i>Joint Ventures</i>	148.000
	(-) Investimentos entre as investidas	(0)
	(-) Saldos e transações intercompanhias	(7.500)
	(=) Ativo total ajustado	140.500
	(x) Percentual (%) de participação	60%
	(=) Ativo proporcional das <i>Joint Ventures</i>	84.300
	(-) Resultado não realizado líquido do IR	(1.260)
	(+) Mais valia de ativos	0
	(+) <i>Goodwill</i>	0
	(-) Dividendos e/ou JCP não pagos	(0)
	(=) Valor a ser adicionado nos ativos	83.040
Desreconhecimento do investimento da investidora nas <i>Joint Ventures</i>	Patrimônio Líquido das <i>Joint Ventures</i>	98.000
	(x) Percentual (%) de participação	60%
	(=) Patrimônio Líquido proporcional	58.800
	(-) Resultado não realizado líquido do IR	(1.260)
	(+) Mais valia de ativos	0
	(+) <i>Goodwill</i>	0
	(+) AFAC	0
	(+/-) Variação cambial dos investimentos	0
	(=) Valor do desreconhecimento dos investimentos	57.540
Resumo	Valor do Ativo Total obtido pelo MEP	332.740
	(+) Reconhecimento dos ativos proporcionais das <i>joint ventures</i>	83.040
	(-) Desreconhecimento dos investimentos nas <i>joint ventures</i>	(57.540)
	(=) Valor do Ativo Total obtido pelo método de CP	358.240

Conforme pode ser observado na tabela 4.43, o primeiro grupo de ajustes para conciliar o valor do ativo total refere-se ao procedimento de reconhecimento dos ativos proporcionais das *joint ventures*. Sendo assim, partindo-se o valor do ativo total das *joint ventures* (\$ 148.000), foram eliminados os saldos e transações intercompanhias (\$ 7.500), para se obter o valor do ativo total ajustado. Sobre esse valor, foi aplicado o percentual de participação da investidora na *joint venture* (60%), para se obter o valor do ativo proporcional das *joint ventures* a ser adicionado. Na sequência, foi eliminado o valor do resultado líquido não realizado de \$ 1.260 (que corresponde à 60% do resultado não realizado de \$ 3.000 líquido dos impostos de \$ 900), para se obter o valor final dos ativos proporcionais das *joint ventures*, que serão adicionados ao valor do ativo total da investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional. Destaca-se que, por ser um exemplo simplificado, não existem valores decorrentes de mais valia de ativos, *Goodwill* ou dividendos e/ou JCP declarados pela *joint venture*, mas ainda não pagos para a investidora.

Na sequência do modelo de conciliação proposto, foram feitos os ajustes necessários para o procedimento de desreconhecimento do investimento da investidora na *joint venture*. Para tanto, partindo-se do valor do patrimônio líquido da *joint venture*, foi aplicado o

percentual de participação (60%), para se obter o valor do patrimônio líquido proporcional (\$ 58.800). Dentre os ajustes adicionais descritos no modelo de conciliação, no caso desse exercício, apenas o ajuste referente ao valor do resultado líquido não realizado é aplicável. Sendo assim, do valor do patrimônio líquido proporcional (\$ 58.800), foi reduzido o valor de \$ 1.260 decorrente do resultado líquido não realizado, para se obter o valor real do investimento da investidora na *joint venture* (\$57.540).

Partindo-se do valor do ativo total da investidora elaborado pelo método de equivalência patrimonial (\$332.740), foi adicionado o valor dos ativos proporcionais das *joint ventures* (\$ 83.040) e reduzido o valor do investimento da investidora na *joint venture* (\$57.540), para se obter o valor do ativo total da investidora elaborado pelo método de consolidação proporcional.

Em relação ao valor de Recursos Totais (passivo + PL), a tabela 4.44 demonstra a aplicação do modelo de conciliação proposto para o valor de Recursos Totais da Cia X.

Tabela 4.44: Aplicação do modelo de conciliação do valor de Recursos Totais na Cia X

PROCEDIMENTOS	AJUSTES	CIA X	
Ajustes para reconhecimento dos passivos proporcionais das <i>joint ventures</i>	Passivo (capital de terceiros) das <i>Joint Ventures</i>	50.000	
	(-) Saldos e transações intercompanhias	(7.500)	
	(=) Passivo (capital de terceiros) ajustado	42.500	
	(x) Percentual (%) de participação	60%	
	(=) Passivo proporcional das <i>joint ventures</i>	25.500	
Ajustes Adicionais	(-) Dividendos e/ou JCP não pagos	0	
	(-) AFAC	0	
	(-) Provisão para Patrimônio Líquido negativo	0	
	(+/-) Variação no Patrimônio Líquido	0	
	(=) Valor dos ajustes adicionais	0	
Resumo		Passivo¹⁴	Recursos Totais¹⁵
	Valor de Recursos Totais obtido pelo MEP	210.000	332.740
	(+) Reconhecimento dos passivos proporcionais	25.500	25.500
	(+) Valor dos ajustes adicionais	0	0
	(=) Valor de Recursos Totais obtido pela CP	235.500	358.240

Para conciliar o valor de Recursos Totais (passivo + PL), no caso do exemplo do item 2.1.7, não foi observado a necessidade de ajustes adicionais, além do procedimento de reconhecimento dos passivos proporcionais das *joint ventures*. Sendo assim, partindo-se do valor do passivo (capital de terceiros) das *joint ventures*, foram eliminados os saldos e transações intercompanhias (no valor de \$ 7.500), para se obter o valor do passivo ajustado (\$ 42.500). Sobre esse valor, deve ser aplicado o percentual de participação (60%), para se chegar no valor final do passivo (capital de terceiros) proporcional das *joint*

¹⁴Passivo = Capital de terceiros = Passivo Circulante + Passivo Não Circulante

¹⁵Recursos Totais = Capital de Terceiros + Patrimônio Líquido

ventures (\$ 25.500) a ser adicionado ao valor de recursos totais da empresa investidora, quando da transição do método de equivalência patrimonial para o método de consolidação proporcional.

Ressalta-se que, conforme demonstrado na tabela 4.44, a empresa Cia X não apresentou variação no valor do patrimônio líquido, quando da transição de um método para outro. Sendo assim, o valor total do ajuste para conciliar o valor de recursos totais (capital de terceiros + patrimônio líquido) é exatamente igual ao valor do ajuste para conciliar apenas o valor do passivo (capital de terceiros): \$ 25.500.

Como não foram identificados ajustes adicionais, basta adicionar o valor dos passivos proporcionais das *joint ventures* (\$ 25.500) ao valor de recursos totais – \$332.740 – (ou apenas do passivo – \$210.000) da empresa investidora elaborado pelo método de equivalência patrimonial, para se obter o valor de recursos totais – \$358.240 – (ou apenas do passivo – \$235.500) da empresa investidora elaborado pelo método de consolidação proporcional.

Por fim, a tabela 4.45 apresenta a aplicação do modelo de conciliação proposto para o valor de Receita Líquida.

Tabela 4.45: Aplicação do modelo de conciliação da Receita Líquida na Cia X

PROCEDIMENTOS	AJUSTES	CIA X
Ajustes para reconhecimento da receita líquida proporcional das <i>joint ventures</i>	Receita total das <i>Joint Ventures</i> (–) Transações intercompanhias (=) Receita total ajustada (x) Percentual (%) de participação (=) Receita proporcional das <i>Joint Ventures</i>	80.000 (15.000) 65.000 60% 39.000
Resumo	Valor da Receita Líquida obtido pelo MEP (+) Receita proporcional das <i>Joint Ventures</i> (=) Valor da Receita Líquida obtido pela CP	200.000 39.000 239.000

Conforme demonstrado nos itens anteriores, o modelo de conciliação da receita líquida é relativamente mais simples que o modelo de conciliação do ativo ou do valor de recursos totais. No caso do exemplo 2.1.7, basta eliminar o valor da transação de venda entre a investidora e a *joint venture* (\$ 15.000) do valor da receita líquida total da *joint venture* (\$ 80.000), para se obter o valor da receita líquida ajustada (\$ 65.000). Sobre o valor da receita líquida ajustada, deve ser aplicado o percentual de participação da investidora na *joint venture* (60%), para se chegar ao valor do ajuste referente ao reconhecimento da receita líquida proporcional das *joint ventures* (\$ 39.000). Tendo o valor desse ajuste, deve-se adicionar o valor da receita líquida proporcional das *joint ventures* ao valor da receita líquida da empresa investidora (Cia X) elaborado pelo método de equivalência patrimonial (\$ 200.000), para se obter o valor da receita líquida da Cia X elaborada pelo método de consolidação proporcional (\$ 239.000).

Em resumo, como pode ser observado no exemplo do item 2.1.7, o valor estimado com base no modelo de conciliação tanto do ativo, quanto do valor de recursos totais e da receita líquida, é exatamente igual ao valor divulgado pela Cia X, o que evidencia a validade do modelo de conciliação proposto.

5 Conclusões e Considerações Finais

O presente estudo buscou avaliar quais os impactos da adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements* e, mais especificamente, da eliminação do método de consolidação proporcional, para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*.

Para tanto, como forma de fornecer subsídios para a adequada avaliação desses impactos, inicialmente optou-se por analisar o desenvolvimento histórico da normatização dos investimentos em *joint ventures*, os aspectos conceituais, assim como os argumentos favoráveis e contrários aos dois métodos existentes até então: consolidação proporcional e equivalência patrimonial. Com base nas discussões apresentadas ao longo do trabalho, conclui-se que, apesar do método de consolidação proporcional apresentar algumas inconsistências com a Estrutura Conceitual (*Framework*), já que a empresa investidora não pode dar a destinação que julgar mais adequada para sua parcela proporcional nos ativos da *joint venture* sem o consentimento unânime das partes envolvidas, é este o método que produz informações de maior relevância para o usuário. Isso, pois, em algumas situações, apesar das dívidas serem efetivamente da *joint venture*, a empresa investidora pode ser (mesmo que não de forma legal) corresponsável por essas obrigações, influenciando, portanto, sua situação financeira. Esse pensamento está em linha com Bierman (1992), que menciona que a questão que deve ser considerada não é apenas se determinado método apresenta falhas, mas sim se as informações produzidas por esse método são de maior relevância para o usuário da informação contábil que qualquer outro método alternativo.

Com base nos aspectos conceituais, esta pesquisa buscou responder a seguinte questão de pesquisa: "Quais os impactos da eliminação do método de consolidação proporcional, com a adoção da IFRS 11 – *Joint Arrangements*, para as empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*?". Ademais, para responder a essa questão de pesquisa de forma que incluísse a análise das principais alterações e, conseqüentemente, dos efeitos mais relevantes, estabeleceram-se três objetivos: 1) Analisar e discutir as *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*; 2) Analisar os impactos da transição do método de consolidação proporcional para o método de equi-

valência patrimonial nos principais valores das demonstrações contábeis e nos principais indicadores de desempenho (*performance*) das empresas; e 3) Propor uma conciliação entre as demonstrações contábeis consolidadas da investidora, elaboradas pelo método de consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial.

Para atingir o primeiro objetivo proposto neste trabalho, utilizando a técnica de Análise de Conteúdo, foram analisadas as 111 *comment letters* enviadas por mais de 35 países em resposta ao *Exposure Draft* 09 – *Joint Arrangements*, que posteriormente resultou na emissão da IFRS 11. Foram estabelecidos seis itens como unidades de análise, sendo que três itens correspondem às próprias perguntas sugeridas pelo IASB no próprio *Exposure Draft* e os outros três itens foram selecionados por terem sido mencionados em um número representativo de cartas e terem sido considerados de grande importância para o escopo da presente pesquisa.

Os resultados das análises indicaram que 67 cartas mencionaram, já no início, que não concordavam com a emissão da IFRS 11 da forma como foi proposta no *Exposure Draft* 09. Dentre esses respondentes, nota-se uma preocupação do IASB emitir uma norma, com potencial de gerar grandes impactos para diversas empresas, de forma prematura, sem realizar as análises e aprofundamentos necessários. Dos itens analisados com potencial de gerar maior polêmica entre os respondentes, destaca-se o item referente à avaliação da decisão do IASB de eliminar o método de consolidação proporcional como uma alternativa para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*. Do total de cartas analisadas, a maior parte (68 cartas) é contrária à eliminação da consolidação proporcional, sendo que as principais justificativas estão relacionadas com o fato de que os argumentos utilizados pelo IASB são insuficientes, já que determina a eliminação do método de consolidação proporcional sem a análise da adequação e relevância das opções alternativas, como o método de equivalência patrimonial (40 cartas), e com o fato de que esses respondentes acreditam que a consolidação proporcional é um método de maior relevância, já que reflete de melhor forma a realidade econômica do investimento (66 cartas). Entretanto, apesar de todas as críticas recebidas, o IASB mesmo assim manteve a decisão de que todos os investimentos em *joint ventures* devem ser reconhecidos pelo MEP, gerando certa polêmica tanto entre alguns órgãos normatizadores, quanto entre os principais usuários da informação contábil.

De forma complementar, para atingir o segundo objetivo proposto neste trabalho, buscou-se analisar se a transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial impactou significativamente os valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures*. Para tanto, utilizando uma amostra de 79 empresas, que correspondem à totalidade de empresas do mercado brasileiro

que apresentava as características desejadas para a viabilização da presente pesquisa, foram analisadas 16 variáveis, que incluem valores extraídos das próprias demonstrações contábeis e indicadores de desempenho calculados com base nesses valores, tanto pela consolidação proporcional quanto pela equivalência patrimonial.

Inicialmente, ao considerar todas as empresas em conjunto, os resultados dos testes de média indicaram que, exceto pelas variáveis Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF), Indicadores de Liquidez (geral e corrente) e Composição do Endividamento, todas as demais variáveis apresentaram diferenças estatisticamente significantes quando da transição do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Ademais, apesar de essas quatro variáveis não terem apresentado diferenças estatisticamente significantes, a análise da estatística descritiva não pode ser desconsiderada. Quando da transição para o método de equivalência patrimonial, em média, as empresas passaram a reportar, por exemplo, um indicador de Liquidez Corrente 49% maior e um valor de Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF) aproximadamente 19% menor do que vinha sendo reportado até então.

Conclui-se, assim, que os valores reportados pelas empresas do mercado brasileiro com investimentos em *joint ventures* após a adoção da IFRS 11 são significativamente diferentes dos valores que vinham sendo reportados até então, levando à aceitação da hipótese de pesquisa inicialmente estabelecida. Consequentemente, a eliminação do método de consolidação proporcional com a adoção da IFRS 11 também impactou de forma significativa, mesmo que indiretamente, diversos outros elementos que estão atrelados a esses indicadores, como por exemplo, a necessidade de renegociação de *covenants*, avaliação e consequente remuneração dos gestores, e inclusive, alterações em *rankings* setoriais.

De forma complementar, ressalta-se que esses resultados corroboram com os achados de Furuta (2005), Santos (2011), Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014), que estimaram que a alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial (ou vice versa) pode, de fato, provocar impacto significativo nos indicadores financeiros reportados pelas empresas.

Adicionalmente, ao realizar a análise por setor de atividade, percebe-se que os setores que apresentaram o maior número de variáveis com impacto estatisticamente significativo foram: Bens Industriais, Construção e Transporte, Utilidade Pública e Financeiro e Outros, já que esses setores de atividade apresentam um número representativo de empresas com investimentos em *joint ventures*. Conclui-se, portanto, que a magnitude do impacto da adoção da IFRS 11 nos valores reportados pela empresa investidora depende do setor de atividade. Esse resultado está em conformidade com os achados de Leitner-Hanetseder e

Stockinger (2014), que estimaram que os impactos da alteração no método de reconhecimento dos investimentos em *joint venture* podem variar bastante de setor para setor.

Dentre as variáveis analisadas, vale destacar a variável capital de terceiros. Exceto para os setores de Consumo Cíclico e Telecomunicações, os valores de capital de terceiros reportados pelos demais setores de atividade são estatisticamente menores, quando da alteração do método de consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial. Esse fato corrobora com uma das principais críticas ao método de equivalência patrimonial: a possibilidade de as empresas passarem a se utilizar de investimentos em *joint ventures* para manter dívidas fora do balanço (*off balance sheet vehicles*). Essas dívidas podem, direta ou indiretamente, comprometer a situação financeira da empresa investidora e não estão mais sendo reconhecidas nas suas demonstrações contábeis.

Sobre esse ponto, com base nas análises conceituais apresentadas, acredita-se que em algumas situações, mesmo que o negócio em conjunto seja classificado como *joint venture*, pelos conceitos introduzidos pela IFRS 11 e que, portanto, os termos do acordo conjunto indiquem que a investidora não tem direitos sobre os ativos e obrigações sobre os passivos da *joint venture* (apenas direitos sobre os ativos líquidos), a empresa investidora pode ter responsabilidade sobre o desempenho e manutenção das operações dessa *joint venture*. Sendo assim, acredita-se que, mesmo que a investidora não tenha responsabilidade legal, estabelecida no acordo conjunto, sobre as dívidas da *joint venture*, sua reputação será claramente prejudicada se a *joint venture* não cumprir com suas obrigações (Betancourt & Baril, 2013). Ademais, mesmo que indiretamente, a investidora pode ter obrigações construtivas sobre o desempenho financeiro da *joint venture*, sendo corresponsável pelas dívidas da mesma (mesmo que de forma implícita), e, portanto, essas obrigações deveriam estar refletidas nas suas demonstrações contábeis consolidadas.

Posteriormente, para atingir o terceiro objetivo deste trabalho, propôs-se um modelo de conciliação entre as demonstrações contábeis da investidora elaboradas pelo método de consolidação proporcional e as demonstrações elaboradas pelo método de equivalência patrimonial, evidenciando os ajustes necessários para transitar de um método para outro. Com isso, foi possível verificar se, utilizando apenas as informações divulgadas em notas explicativas (com base nas exigências de divulgação da IFRS 12), os usuários teriam condições e informações suficientes para fazer os ajustes e estimar os valores que seriam reportados pelas empresas utilizando a consolidação proporcional, quando apenas o método de equivalência patrimonial for divulgado (e vice versa).

Com base nas exigências de divulgação da IFRS 12, determinou-se que seria possível conciliar três variáveis: Ativo Total, Recursos Totais (passivo + PL) e Receita Líquida.

Considerando uma diferença de até 2% entre os valores estimados após os ajustes propostos no modelo de conciliação e os valores efetivamente republicados pelas empresas, os resultados indicam que os ajustes identificados no modelo de conciliação proposto explicam, de forma geral, as diferenças nos valores reportados pelas empresas, quando da alteração de um método para outro, de aproximadamente 82% das empresas analisadas.

Sendo assim, com base nesses resultados, pode-se concluir que os usuários da informação contábil conseguem, utilizando o modelo de conciliação proposto nesse trabalho, estimar com um razoável grau de certeza quais seriam os valores reportados pelas empresas, caso tivesse sido utilizado o método de consolidação proporcional e não o método de equivalência patrimonial (e vice versa).

Ademais, pode-se concluir também que, as exigências de divulgação de informações adicionais da IFRS 12, apesar de bastante extensas, contribuem para amenizar a perda informacional ocasionada pela eliminação da consolidação proporcional. Isso, pois, com base nas exigências de divulgação da IFRS 12, de forma geral, os usuários da informação contábil conseguem estimar, utilizando apenas as informações divulgadas em notas explicativas, quais seriam os valores reportados pelas empresas utilizando o método de consolidação proporcional. Consequentemente, esses usuários podem utilizar a informação que julgarem de maior relevância para o processo de tomada de decisão: informações elaboradas pela consolidação proporcional ou pelo método de equivalência patrimonial.

Considerando que os três objetivos propostos foram atingidos, acredita-se que o objetivo geral deste trabalho também foi alcançado e a questão de pesquisa respondida. Adicionalmente, dentre as principais implicações desta pesquisa, os resultados encontrados podem ser úteis principalmente para os seguintes interessados:

- **Órgãos reguladores** – os resultados encontrados fornecem as primeiras evidências de como foi o processo de adoção e quais os impactos da IFRS 11 no mercado brasileiro. Essas evidências podem ser utilizadas pelo IASB, na condução da revisão feita após a emissão de uma norma (*post-implementation review*), sendo que, para o caso da IFRS 11, o IASB sinalizou a intenção de iniciar essa revisão no início de 2016. Ademais, a presente pesquisa também fornece subsídios para o projeto do IASB de revisão da adequação e relevância do MEP (IASB, 2014b, *Equity method of accounting*);
- **Acadêmicos e pesquisas anteriores** – Essa pesquisa contribui para a discussão teórica e conceitual sobre qual seria o método mais adequado para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures*, que ainda não é um consenso na literatura que

versa sobre tema. Adicionalmente, acredita-se que a principal contribuição para as pesquisas anteriores seja o fornecimento de evidências empíricas sobre o real impacto que a adoção de um método em detrimento do outro pode gerar nos valores reportados pelas empresas, sem a necessidade de estimativas. Isso, pois, as pesquisas anteriores, como Furuta (2005), Santos (2011) e Leitner-Hanetseder e Stockinger (2014), buscaram analisar os impactos da adoção dos métodos alternativos para reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* por meio de estimativas, utilizando apenas como base as informações divulgadas nas notas explicativas (que muitas vezes tem escopo restrito). Acredita-se que a recente emissão da IFRS 11 fornece um momento único para avaliar o real efeito da adoção de um método em detrimento do outro, considerando que, quando as empresas adotaram essas normas, as demonstrações contábeis comparativas tiveram que ser republicadas;

- **Usuários da Informação Contábil** – Ao evidenciar os impactos da adoção da IFRS 11 e, mais especificamente, da eliminação do método de consolidação proporcional, os resultados da presente pesquisa também são de interesse dos usuários da informação contábil, para que estes não tomem decisões equivocadas pelo mero desconhecimento dos possíveis impactos da recente alteração na normatização dos investimentos em *joint ventures*. Ademais, ao propor um modelo de conciliação entre as demonstrações contábeis elaboradas pela consolidação proporcional e pelo MEP, este estudo possibilita que os usuários da informação contábil utilizem a informação que considerem de maior relevância para a tomada de decisão.

Referências

- Almeida, M. P. (2010). *Contabilidade Avançada*. São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A. (2010). *Finanças Corporativas e Valor*. São Paulo: Atlas.
- Bardin, L. (1977). *Análise de Conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Barth, M. E. (2008). Global financial reporting: implications for us academics. *The Accounting Review*, 83(5), 1159–1179.
- Bauman, M. P. (2003). The impact and valuation of off-balance-sheet activities concealed by equity method accounting. *Accounting Horizons*, 17(4), 303–314.
- Bauman, M. P. (2007). Proportionate consolidation versus the equity method: additional evidence on the association with bond ratings. *International Review of Financial Analysis*, 16(5), 496–507.
- Berelson, B. (1952). *Content Analysis in Communication Research*. Michigan: Free Press.
- Betancourt, L. & Baril, C. P. (2013). Accounting for Joint Ventures moves closer to convergence. *The CPA Journal*, 26–31.
- Bierman, H. (1992). Proportionate consolidation and financial analysis. *Accounting Horizons*, 6(4), 5–17.
- Burton, B. M., Lonie, A. A. & Power, D. M. (1999). The stock market reaction to investment announcements: the case of individual capital expenditure projects. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(5-6), 681–708.
- Bussab, W. O. & Morettin, P. A. (2013). *Estatística básica* (8ª ed.). São Paulo: Saraiva.
- Carmo, C. H. S., Ribeiro, A. M. & Carvalho, L. N. G. (2011). Convergência de fato ou de direito? a influência do sistema jurídico na aceitação das normas internacionais

- para pequenas e médias empresas. *Revista de Contabilidade e Finanças, São Paulo*, 22(57), 242–262.
- Chang, S. & Chen, S. (2002). The wealth effect of domestic joint ventures: evidence from taiwan. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(1-2), 201–222.
- Chatham, M. D., Larson, R. K. & Vietze, A. (2010). Issues affecting the development of an international accounting standard on financial instruments. *Advances in Accounting*, 26(1), 97–107.
- Chowdhury, I. R. & Chowdhury, P. R. (2001). A theory of joint venture life-cycles. *International Journal of Industrial Organization*, 19(3), 319–343.
- CPC 00 (R1) Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. (2011, dezembro). Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro. Recuperado de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf
- CPC 18 (R2) Investimento em Coligada Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto. (2012, dezembro). Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2) – Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto. Recuperado de [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/263_CPC_18_\(R2\)_final.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/263_CPC_18_(R2)_final.pdf)
- CPC 19 (R1) Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (*Joint Venture*). (2011, jun.). Pronunciamento Técnico CPC 19 (R) – Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (joint venture).
- CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto. (2012, nov.). Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto. Recuperado de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/274_CPC_19_%20R2_rev%2003.pdf
- CPC 36 (R2) Demonstrações Consolidadas. (2011, agosto). Pronunciamento Técnico CPC 36 (R2) – Demonstrações Consolidadas.
- CPC 36 (R3) Demonstrações Consolidadas. (2012, dezembro). Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas. Recuperado de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/448_CPC%2036%20R3%20rev%2004.pdf
- CPC PME (R1) Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas. (2009, dezembro). Pronunciamento Técnico CPC PME (R1) – Contabilidade para Pequenas e Médias

- Empresas. Recuperado de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/392_CPC_PMEeGlossario_R1.pdf
- Demo, P. (2009). *Metodologia do Conhecimento Científico* (1ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Dieter, R. & Wyatt, A. R. (1978). Expanded Equity Method – Alternative in accounting for investments in joint ventures. *Journal of Accountancy*, 145(6), 89–94.
- Dima, S. M. & Saccon, C. (2012). Financial reporting for Joint Ventures and Capital Markets Reactions. *Working Paper Series, Department of Management, Università Ca'Foscari Venezia*.
- Ernst&Young. (2011a). Challenges in adopting and applying IFRS 11. Recuperado de [http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS_-_Challenges_in_adopting_and_applying_IFRS_11/\\$FILE/applying%20ifrs%2011.pdf](http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS_-_Challenges_in_adopting_and_applying_IFRS_11/$FILE/applying%20ifrs%2011.pdf)
- Ernst&Young. (2011b). IFRS 10, 11 e 12 on consolidation and joint arrangements: A changing balance sheet: Implications for the real state and construction industries. Recuperado de [http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Consolidation_and_joint_arrangements_IFRS_10_11_12/\\$FILE/Consolidation_and_joint_arrangements_IFRS_10_11_12.pdf](http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Consolidation_and_joint_arrangements_IFRS_10_11_12/$FILE/Consolidation_and_joint_arrangements_IFRS_10_11_12.pdf)
- Ernst&Young. (2012). Changes to joint venture accounting: impact on mining companies. Recuperado de [http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Consolidated_Financial_Statements/\\$FILE/IFRS%2010,%2011,%2012%20-%20Summary%20of%20requirements%20-%20SA%20specific.pdf](http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Consolidated_Financial_Statements/$FILE/IFRS%2010,%2011,%2012%20-%20Summary%20of%20requirements%20-%20SA%20specific.pdf)
- Ernst&Young. (2013). Consolidated and other financial statements: Noncontrolling interests, combined financial statements, parent company financial statements and consolidating financial statements. Recuperado de [http://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCIQFjAA&url=http://www.ey.com/publication/vwluassetsdld/financialreportingdevelopments_bb1577_noncontrollinginterests_23july2014/\\$file/financialreportingdevelopments_bb1577_noncontrollinginterests_23july2014.pdf?OpenElement&ei=NEhuVJfSLYmZgwTIuYKoDw&usg=AFQjCNFHMnkuVAXg652LsKipo86KOo6kog&bvm=bv.80185997,d.eXY](http://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCIQFjAA&url=http://www.ey.com/publication/vwluassetsdld/financialreportingdevelopments_bb1577_noncontrollinginterests_23july2014/$file/financialreportingdevelopments_bb1577_noncontrollinginterests_23july2014.pdf?OpenElement&ei=NEhuVJfSLYmZgwTIuYKoDw&usg=AFQjCNFHMnkuVAXg652LsKipo86KOo6kog&bvm=bv.80185997,d.eXY)
- FASB. (2012). ASC 323 Investments – Equity Method and Joint Ventures.
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. L. & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisão* (5ª ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.

- Finnerty, J. E., Owers, J. E. & Rogers, R. C. (1986). The valuation impact of joint ventures. *Management International Review*, 26(2), 14–26.
- Freedman, W. (1996). Fortunes in footnotes: JVs obscure companies' true worth. *Chemical week*, 158(34), 27–30.
- Furuta, F. (2005). *Estudo da consolidação proporcional nas empresas que atuam no mercado brasileiro* (diss. de mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, São Paulo).
- Gil, A. C. (2002). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa* (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Goldbers, I. & Wolfe, R. M. (1993). Accounting for real estate joint ventures. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 5(1), 105–112.
- Gonzales, A. (2013). *Alteração do patrimônio líquido a partir de 2010 e a percepção dos docentes de contabilidade* (tese de doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, São Paulo).
- Gordon, I. & Gallery, N. (2012). Assessing financial reporting comparability across institutional settings: the case of pension accounting. *The British Accounting Review*, 44(1), 11–20.
- Graham, R. C., King, R. D. & Morrill, C. K. (2003). Decision usefulness of alternative joint venture reporting methods. *Accounting Horizons*, 17(2), 123–137.
- Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (2011). *Econometria Básica* (5ª ed.). São Paulo: McGraw Hill Brasil.
- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. F. (2010). *Teoria da contabilidade* (5ª ed.) (A. Z. Sanvicente, Trad.). São Paulo: Atlas.
- Hennart, J. (1991). The transaction costs theory of joint ventures: an empirical study of Japanese subsidiaries in the United States. *Management science*, 37(4), 483–497.
- IASB. (2005). IAS 31 Interests in Joint Ventures.
- IASB. (2007a, setembro). Basis for Conclusion on Exposure Draft 09 Joint Arrangements.
- IASB. (2007b, setembro). IASB proposes improvements to the accounting for joint arrangements. Recuperado de <http://www.ifrs.org/News/Press-Releases/Documents/ED9JointArrangements.pdf>
- IASB. (2011a, maio). Basis for Conclusion on IFRS 11 Joint Arrangements.

- IASB. (2011b, maio). IFRS 10 Consolidated Financial Statements.
- IASB. (2011c, maio). IFRS 11 Joint Arrangements.
- IASB. (2011d, maio). IFRS 12 Disclosure of Interests in other Entities.
- IASB. (2014a). Disclosure initiative. Recuperado de <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Disclosure-Initiative/Pages/Disclosure-Initiative.aspx>
- IASB. (2014b). Equity method of accounting. Recuperado de <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/equity-method-accounting/Pages/equity-method-accounting.aspx>
- ICPC 09 Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas. (2012, jul.). Interpretação ICPC 09 Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial. Recuperado de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/96_ICPC09%20_R1_%20final_02out2012.pdf
- IFRS *Foundation*. (2011). Effect analysis: IFRS 11 Joint Arrangements and disclosures for joint arrangements included in IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities. Recuperado de http://www.ifrs.org/Alerts/ProjectUpdate/Documents/IFRS11_Effectanalysis.pdf
- IFRS Foundation. (2011). Introducing IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IFRS 11 Joint Arrangements and IFRS 12 Disclosure.
- IFRS *Foundation*. (2013). Work plan for IFRSs: Consolidation. Recuperado de <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Consolidation/Pages/Consolidation.aspx>
- Iudícibus, S. (2010). *Análise de Balanços*. São Paulo: Atlas.
- Jifri, K. A. & Citron, D. (2009). The value-relevance of financial statement recognition versus note disclosure: evidence from goodwill accounting. *European Accounting Review*, 18(1), 123–140.
- Jones, E. & Danbolt, J. (2004). Joint venture investments and the market value of the firm. *Applied Financial Economics*, 14(18), 1325–1331.
- Koh, J. & Venkatraman, N. (1991). Joint venture formations and stock market reactions: an assessment in the information technology sector. *Academy of Management Journal*, 34(4), 869–892.

- Koka, B. R. & Prescott, J. E. (2002). Strategic alliances as social capital: a multidimensional view. *Strategic management journal*, 23(9), 795–816.
- Kothavala, K. (2003). Proportional consolidation versus the equity method: a risk measurement perspective on reporting interests in joint ventures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(6), 517–538.
- KPMG. (2012, fevereiro). Changes to joint venture accounting: impact on mining companies. Recuperado de <http://www.kpmg.com/AU/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/impact-on-mining-companies-changes-to-joint-venture-accounting.pdf>
- KPMG. (2013, jan.). IFRS practice issues: Adopting the consolidation suite of standards - Transition to IFRS 10, 11 e 12. Recuperado de <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/IFRS-Practice-Issues/Documents/IFRS-practice-issues-IFRS10-transition.pdf>
- Krippendorff, K. (2004). *Content Analysis: An Introduction to its Methodology*. Califórnia: SAGE Publications.
- Kruger, S. D. & Petri, S. M. (2013). Análise Comparativa da Causalidade de Medidas de Desempenho das Empresas da BM&FBovespa no Período de 2000 a 2010. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 18(1), 81–103.
- Leitner-Hanetseder, S. & Stockinger, M. (2014). How does the elimination of the proportionate consolidation method for joint venture investments influence european companies? *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives*, 3, 1–18.
- Lilja, H., Magnusson, A., Smedman, B. & Tingvall, M. (2013). Consolidation of financial statements. Em S. Schiller & S. Lundh (Eds.), *IFRS accounting in progress: from a student perspective*. Linköping: Department of Management e Engineering Linköping University.
- Lourenço, I. C. & Curto, J. D. (2010). Determinants of the accounting choice between alternative reporting methods for interests in jointly controlled entities. *European Accounting Review*, 19(4), 739–773.
- Lourenço, I. C., Fernandes, S. & Curto, J. D. (2012). How does the market view interests in jointly controlled entities? *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 41(153), 119–142.

- Mackenzie, B., Coetsee, D., Njikizana, T., Chamboko, R., Colyvas, B. & Hanekom, B. (2013). *IFRS 2012: Interpretação e Aplicação* (F. A. Costa, L. Zilio & M. Bandarra, Trad.). Porto Alegre: Bookman.
- Málaga, F. K. (2012). *Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial: para empresas não financeiras*. São Paulo: Saint Paul Editora.
- Marôco, J. (2011). *Análise Estatística com o SPSS Statistics* (5ª ed.). Pêro Pinheiro: ReportNumber.
- Martins, E., Diniz, J. A. & Miranda, G. J. (2012). *Análise Avançada das Demonstrações Contábeis: uma abordagem crítica*. São Paulo: Atlas.
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A. & Iudícibus, S. (2013). *Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A. & Domingues, O. (2011). *Estatística Geral e Aplicada* (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A. & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise Financeira de Balanços*. São Paulo: Atlas.
- Merchant, H. (2001). International Joint Ventures and Shareholder Value Creation: Evidence from Manufacturing and Non-manufacturing Sectors. *VIKALPA*, 26(4), 21–34.
- Milburn, J. A. & Chant, P. D. (1999). *Reporting interests in joint ventures and similar arrangements*. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.
- Morck, R. & Yeung, B. (1991). Why investors value multinationality. *Journal of Business*, 64(2), 165–187.
- Murcia, F. D. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no brasil* (tese de doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, São Paulo).
- Neuendorf, K. A. (2002). *The Content Analysis Guidebook*. Cleveland: SAGE Publications.
- Nobes, C. (2002). An analysis of the international development of the equity method. *Abacus*, 38(1), 16–45.

- Nobes, C. (2006). The survival of international differences under ifrs: towards a research agenda. *Accounting and business research*, 36(3), 233–245.
- Pohlmann, M. C. & Alves, F. J. S. (2004). Regulamentação. Em S. Iudícibus & A. B. Lopes (Eds.), *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- PricewaterhouseCoopers. (2011). *Manual de contabilidade IFRS/CPC*. São Paulo: Saint Paul.
- PricewaterhouseCoopers. (2013). Nova abordagem contábil para participação em empreendimentos em conjunto (*joint venture*). Recuperado de http://www.pwc.com.br/pt_BR/br/publicacoes/institucionais/assets/nova-abordagem-contabil-12-port.pdf
- Raupp, F. M. & Beuren, I. M. (2010). Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. Em I. M. Beuren (Ed.), *Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática*. São Paulo: Atlas.
- Reklau, D. L. (1977). Accounting for investments in joint ventures – a reexamination. *The Journal of Accountancy*, 144(3), 96–103.
- Richardson, A. W., Roubi, R. R. & Soonawalla, K. (2012). Decline in financial reporting for joint ventures? canadian evidence on removal of financial reporting choice. *European Accounting Review*, 21(2), 373–393.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F. & Lucio, P. B. (2006). *Metodologia de Pesquisa* (3ª ed.). São Paulo: McGrall-Hill.
- Santos, J. A. F. C. (2011). *Tratamento contabilístico dos interesses em entidades conjuntamente controladas nos sectores da construção e do real estate* (diss. de mestrado, ISCTE Business School, Portugal).
- Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory* (6ª ed.). Nova Jersey: Prentice Hall.
- Soonawalla, K. (2006). Accounting for joint ventures and associates in canada, uk, and us: do us rules hide information? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(3-4), 395–417.
- Stoltzfus, R. L. & Epps, R. W. (2005). An empirical study of the value-relevance of using proportionate consolidation accounting for investments in joint ventures. Em *Accounting forum* (Vol. 29, 2, pp. 169–190). Elsevier.

- Tancini, G. R. (2013). *Itens regulatórios: um estudo aplicado à regulamentação tarifária da energia elétrica no Brasil* (diss. de mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, São Paulo).
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Massachusetts: MIT press.
- Wüstemann, J. & Kierzek, S. (2007). Filling gaps: why consistency of accounting standards matters – Normative evidence from the US and Germany as related to IFRS. *Available at SSRN 990887, Working Paper Series, University of Mannheim – Business School*.

A Apêndice 1 : Testes de Normalidade e Homogeneidade das Variâncias

- Pressupostos para o teste de média da variável: ATIVO TOTAL

Tabela A.1: Teste de Normalidade para a Variável Ativo Total

SETORES	TESTE	CP	MEP
TODOS	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,003	0,000
	S-W	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,027	0,021
	S-W	0,004	0,002
Construção e Transporte	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,110	0,093
Consumo Não Cíclico	K-S	0,053	0,064
	S-W	0,008	0,009
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,075	0,118
Telecomunicações	K-S	0,122	0,094
	S-W	0,046	0,021
Utilidade Pública	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.2: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Total

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Construção e Transporte	Levene	0,050	0,825
Consumo Cíclico ¹	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.1 e A.2, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas no setor

¹Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

de Construção e Transporte e Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **ATIVO CIRCULANTE**

Tabela A.3: Teste de Normalidade para a Variável Ativo Circulante

SETORES	TESTE	CP	MEP
TODOS	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,027	0,001
	S-W	0,001	0,000
Bens Industriais	K-S	0,001	0,001
	S-W	0,001	0,001
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,001
	S-W	0,002	0,001
Consumo Não Cíclico	K-S	0,039	0,140
	S-W	0,009	0,022
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,400	0,724
Telecomunicações	K-S	0,114	0,127
	S-W	0,072	0,043
Utilidade Pública	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,001

Tabela A.4: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Circulante

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Cíclico ²	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.3 e A.4, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas no setor de Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

²Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

- Pressupostos para o teste de média da variável: **ATIVO NÃO CIRCULANTE**

Tabela A.5: Teste de Normalidade para a Variável Ativo Não Circulante

SETORES	TESTE	CP	MEP
TODOS	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,002	0,000
	S-W	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,192	0,200
	S-W	0,031	0,019
Construção e Transporte	K-S	0,006	0,013
	S-W	0,002	0,002
Consumo Não Cíclico	K-S	0,057	0,057
	S-W	0,008	0,008
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,902	0,992
Telecomunicações	K-S	0,131	0,086
	S-W	0,056	0,025
Utilidade Pública	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,001
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.6: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Ativo Não Circulante

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Cíclico ³	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.5 e A.6, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas no setor de Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

³Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

- Pressupostos para o teste de média da variável: **CAPITAL DE TERCEIROS**

Tabela A.7: Teste de Normalidade para a Variável Capital de Terceiros

SETORES	TESTE	CP	MEP
TODOS	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,035	0,001
	S-W	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,147	0,117
	S-W	0,029	0,013
Construção e Transporte	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,037	0,026
Consumo Não Cíclico	K-S	0,054	0,078
	S-W	0,010	0,013
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,166	0,256
Telecomunicações	K-S	0,200	0,147
	S-W	0,067	0,059
Utilidade Pública	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.8: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Capital de Terceiros

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Cíclico ⁴	Levene	n/a	n/a
Telecomunicações	Levene	0,425	0,529

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.7 e A.8, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Consumo Cíclico e Telecomunicações. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

⁴Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **FLUXO DE CAIXA**

Tabela A.9: Teste de Normalidade para a Variável Fluxo de Caixa

SETORES	TESTE	FCO		FCI		FCF	
		CP	MEP	CP	MEP	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,002	0,000	0,004	0,000	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,002	0,001	0,200	0,021	0,035	0,059
	S-W	0,002	0,000	0,106	0,026	0,109	0,110
Construção e Transporte	K-S	0,058	0,049	0,001	0,006	0,020	0,040
	S-W	0,016	0,019	0,004	0,001	0,078	0,046
Consumo Não Cíclico	K-S	0,003	0,015	0,039	0,040	0,043	0,040
	S-W	0,002	0,011	0,121	0,125	0,007	0,007
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	S-W	0,407	0,716	0,751	0,550	0,349	0,349
Telecomunicações	K-S	0,200	0,200	0,200	0,200	0,200	0,065
	S-W	0,114	0,075	0,132	0,177	0,961	0,259
Utilidade Pública	K-S	0,001	0,000	0,001	0,009	0,023	0,114
	S-W	0,000	0,000	0,000	0,000	0,043	0,106
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,005	0,000	0,196	0,014	0,200
	S-W	0,000	0,000	0,000	0,322	0,003	0,422

Tabela A.10: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCO

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Cíclico ⁵	Levene	n/a	n/a
Telecomunicações	Levene	0,080	0,783

Tabela A.11: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCI

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Não Cíclico	Levene	0,376	0,553
Consumo Cíclico ⁵	Levene	n/a	n/a
Telecomunicações	Levene	0,601	0,456

Tabela A.12: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável FCF

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Bens Industriais	Levene	0,005	0,942
Consumo Cíclico ⁵	Levene	n/a	n/a
Telecomunicações	Levene	0,318	0,585

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.9, A.10, A.11 e A.12, foi aplicado

⁵Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

o Teste T para amostras emparelhadas, no caso do FCO, apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Consumo Cíclico e Telecomunicações. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*. No caso do FCI, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas nos setores de Consumo Não Cíclico, Consumo Cíclico e Telecomunicações, sendo que nos demais setores foi utilizado o teste de *Wilcoxon*. Para a variável FCF, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico e Telecomunicações. Para as demais empresas também foi utilizado o teste de *Wilcoxon*.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **RECEITA LÍQUIDA**

Tabela A.13: Teste de Normalidade para a Variável Receita Líquida

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,001	0,000
	S-W	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,200	0,139
	S-W	0,045	0,020
Construção e Transporte	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,457	0,499
Consumo Não Cíclico	K-S	0,004	0,044
	S-W	0,002	0,010
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,417	0,457
Telecomunicações	K-S	0,154	0,071
	S-W	0,114	0,043
Utilidade Pública	K-S	0,025	0,043
	S-W	0,000	0,001
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.14: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Receita Líquida

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Construção e Transporte	Levene	0,248	0,623
Consumo Cíclico ⁶	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.13 e A.14, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Construção e Transporte e Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

⁶Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **LIQUIDEZ GERAL**

Tabela A.15: Teste de Normalidade para a Variável Liquidez Geral

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,540	0,797
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Consumo Não Cíclico	K-S	0,099	0,200
	S-W	0,193	0,609
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,295	0,164
Telecomunicações	K-S	0,083	0,200
	S-W	0,041	0,647
Utilidade Pública	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,320	0,154
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.16: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Liquidez Geral

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Bens Industriais	Levene	0,001	0,979
Consumo Não Cíclico	Levene	0,003	0,958
Consumo Cíclico ⁷	Levene	n/a	n/a
Utilidade Pública	Levene	0,035	0,852

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.15 e A.16, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Bens Industriais, Consumo Não Cíclico, Consumo Cíclico e Utilidade Pública. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

⁷Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **LIQUIDEZ CORRENTE**

Tabela A.17: Teste de Normalidade para a Variável Liquidez Corrente

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,006	0,001
	S-W	0,002	0,000
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,670	0,619
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Consumo Não Cíclico	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,309	0,796
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,956	0,904
Telecomunicações	K-S	0,033	0,001
	S-W	0,005	0,000
Utilidade Pública	K-S	0,001	0,018
	S-W	0,000	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.18: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Liquidez Corrente

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Bens Industriais	Levene	0,000	0,983
Consumo Não Cíclico	Levene	0,051	0,827
Consumo Cíclico ⁸	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.17 e A.18, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Bens Industriais, Consumo Não Cíclico e Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

⁸Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **ENDIVIDAMENTO**

Tabela A.19: Teste de Normalidade para a Variável Endividamento

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,664	0,799
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,661	0,785
Construção e Transporte	K-S	0,035	0,062
	S-W	0,240	0,199
Consumo Não Cíclico	K-S	0,016	0,023
	S-W	0,001	0,001
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,984	0,891
Telecomunicações	K-S	0,013	0,200
	S-W	0,004	0,462
Utilidade Pública	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,264	0,036
Financeiros e Outros	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,467	0,597

Tabela A.20: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Endividamento

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Materiais Básicos	Levene	0,193	0,667
Bens Industriais	Levene	0,004	0,953
Construção e Transporte	Levene	0,015	0,903
Consumo Cíclico ⁹	Levene	n/a	n/a
Financeiro e Outros	Levene	0,179	0,676

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.19 e A.20, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Construção e Transporte, Consumo Cíclico e Financeiro e Outros. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

⁹Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO**

Tabela A.21: Teste de Normalidade para a Variável Composição do Endividamento

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,027	0,188
	S-W	0,004	0,005
Materiais Básicos	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,519	0,551
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,862	0,885
Construção e Transporte	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,777	0,721
Consumo Não Cíclico	K-S	0,174	0,174
	S-W	0,205	0,193
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,281	0,922
Telecomunicações	K-S	0,000	0,200
	S-W	0,000	0,766
Utilidade Pública	K-S	0,200	0,005
	S-W	0,694	0,002
Financeiros e Outros	K-S	0,011	0,017
	S-W	0,037	0,042

Tabela A.22: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Composição do Endividamento

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Materiais Básicos	Levene	0,008	0,930
Bens Industriais	Levene	0,001	0,974
Construção e Transporte	Levene	0,043	0,838
Consumo Não Cíclico	Levene	0,328	0,588
Consumo Cíclico ¹⁰	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.21 e A.22, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Construção e Transporte, Consumo Não Cíclico e Consumo Cíclico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

¹⁰Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: **MARGEM LÍQUIDA**

Tabela A.23: Teste de Normalidade para a Variável Margem Líquida

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,200	0,138
	S-W	0,730	0,348
Bens Industriais	K-S	0,001	0,001
	S-W	0,000	0,001
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,200
	S-W	0,000	0,838
Consumo Não Cíclico	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,285	0,273
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,842	0,840
Telecomunicações	K-S	0,200	0,135
	S-W	0,198	0,010
Utilidade Pública	K-S	0,011	0,000
	S-W	0,004	0,000
Financeiros e Outros	K-S	0,037	0,000
	S-W	0,003	0,000

Tabela A.24: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Margem Líquida

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Materiais Básicos	Levene	0,067	0,800
Consumo Não Cíclico	Levene	10,388	0,012
Consumo Cíclico ¹¹	Levene	n/a	n/a

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.23 e A.24, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos e Consumo Cíclico. Descarta-se que para o setor de Consumo Não Cíclico, os dados atenderam ao pressuposto da normalidade, porém, as variâncias não são homogêneas, são sendo possível utilizar um teste paramétrico. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

¹¹Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: GIRO DO ATIVO

Tabela A.25: Teste de Normalidade para a Variável Giro do Ativo

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,066	0,164
	S-W	0,077	0,207
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,467	0,278
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,001	0,000
Consumo Não Cíclico	K-S	0,200	0,000
	S-W	0,232	0,001
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,122	0,334
Telecomunicações	K-S	0,033	0,200
	S-W	0,113	0,155
Utilidade Pública	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,571	0,352
Financeiros e Outros	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000

Tabela A.26: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Giro do Ativo

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Materiais Básicos	Levene	0,384	0,545
Bens Industriais	Levene	0,002	0,963
Consumo Cíclico ¹²	Levene	n/a	n/a
Utilidade Pública	Levene	0,633	0,431

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.25 e A.26, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas apenas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Consumo Cíclico e Utilidade Pública. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

¹²Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: ROA

Tabela A.27: Teste de Normalidade para a Variável ROA

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,048	0,015
	S-W	0,203	0,083
Bens Industriais	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,117	0,181
Construção e Transporte	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,366	0,983
Consumo Não Cíclico	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,887	0,881
Telecomunicações	K-S	0,046	0,200
	S-W	0,004	0,313
Utilidade Pública	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,213	0,337
Financeiros e Outros	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,714	0,961

Tabela A.28: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável ROA

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Materiais Básicos	Levene	0,564	0,465
Bens Industriais	Levene	0,003	0,956
Construção e Transporte	Levene	0,444	0,512
Consumo Cíclico ¹³	Levene	n/a	n/a
Utilidade Pública	Levene	0,658	0,423
Financeiro e Outros	Levene	0,059	0,811

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.27 e A.28, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Construção e Transporte, Consumo Cíclico, Utilidade Pública e Financeiro e Outros. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

¹³Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.

• Pressupostos para o teste de média da variável: ALAVANCAGEM

Tabela A.29: Teste de Normalidade para a Variável Alavancagem Financeira

SETORES	TESTE	CP	MEP
Todos	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Materiais Básicos	K-S	0,016	0,009
	S-W	0,001	0,010
Bens Industriais	K-S	0,002	0,001
	S-W	0,002	0,000
Construção e Transporte	K-S	0,000	0,000
	S-W	0,000	0,000
Consumo Não Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,028	0,052
Consumo Cíclico	K-S	n/a	n/a
	S-W	0,945	0,946
Telecomunicações	K-S	0,200	0,200
	S-W	0,180	0,559
Utilidade Pública	K-S	0,001	0,006
	S-W	0,003	0,004
Financeiros e Outros	K-S	0,011	0,000
	S-W	0,076	0,002

Tabela A.30: Teste de Homogeneidade das Variâncias para a Variável Alavancagem Financeira

SETORES	TESTE	ESTATÍSTICA	SIGNIFICÂNCIA
Consumo Cíclico ¹⁴	Levene	n/a	n/a
Telecomunicações	Levene	0,514	0,490

Com base nas significâncias apresentadas nas tabelas A.29 e A.30, foi aplicado o Teste T para amostras emparelhadas para os dados das empresas enquadradas nos setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Construção e Transporte, Consumo Cíclico, Utilidade Pública e Financeiro e Outros. Para as empresas dos demais setores foi utilizado o Teste de *Wilcoxon*.

¹⁴Considerando que a amostra utilizada nesta pesquisa compreende apenas três empresas classificadas no setor de Consumo Cíclico, não foi possível aplicar o teste de Levene para verificar a homogeneidade das variâncias dos dados neste setor, pois o número de observações é muito pequeno.