

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

REINER ALVES BOTINHA

**ESCOLHA DO USO DO VALOR JUSTO PARA PROPRIEDADES PARA
INVESTIMENTOS: UMA INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA E NA NYSE**

UBERLÂNDIA

2014

REINER ALVES BOTINHA

**ESCOLHA DO USO DO VALOR JUSTO PARA PROPRIEDADES PARA
INVESTIMENTOS: UMA INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA E NA NYSE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* em Ciências Contábeis, da Faculdade de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira

Orientação: Profa. Dra. Sirlei Lemes

Uberlândia

2014

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

B749e Botinha, Reiner Alves, 1990-
2014 Escolha do uso do valor justo para propriedades para investimentos:
uma influência das características de empresas listadas na
BM&FBOVESPA e na NYSE / Reiner Alves Botinha. - 2014.

136 f. : il.

Orientadora: Sirlei Lemes.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Uberlândia,
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.

Inclui bibliografia.

1. Ciências contábeis - Teses. 2. Índices - Teses. 3. Investimentos -
Teses. I. Lemes, Sirlei. II. Universidade Federal de Uberlândia,
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

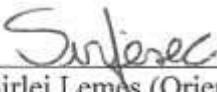
CDU: 657

REINER ALVES BOTINHA

**ESCOLHA DO USO DO VALOR JUSTO PARA PROPRIEDADES PARA
INVESTIMENTOS: UMA INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA E NA NYSE**

Dissertação aprovada para a obtenção do título de Mestre no Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* em Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Uberlândia (MG) pela banca examinadora formada por:

Uberlândia, 11 de Novembro de 2014.



Profa. Dra. Sirlei Lemes (Orientadora)
Universidade Federal de Uberlândia - UFU



Prof. Dr. Ilírio José Rech
Universidade Federal de Uberlândia - UFU



Prof. Dr. Bruno Meirelles Salotti
Universidade de São Paulo - USP

À Deus que carinhosamente está sempre a me moldar;

À minha família, que sempre me apoiou e
entendeu minhas ausências necessárias durante
o meu mestrado.

AGRADECIMENTOS

Emocionado, venho por meio destas palavras, agradecer àqueles que contribuíram para que eu chegassem até aqui, na defesa da minha dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, curso que me encanta desde a minha graduação, e que, durante o mestrado, me despertou um olhar mais crítico e o sonho de lecionar.

Primeiramente agradeço a Deus, que me deu forças e perseverança durante todos os momentos, sobretudo naqueles mais difíceis da minha vida (os durante o mestrado), em que imaginava que não conseguiria vencer e não teria forças para alcançar a tão almejada defesa. Mas, com todo Teu amor e cuidado, hoje percebo que os momentos mais difíceis foram um presente para que hoje eu pudesse crer mais na Tua misericórdia, na Tua bondade, e confiar na Tua destra a me guiar. À Ele agradeço por ter me dado a oportunidade de ingressar no Programa, e a Ele deposito o meu futuro e a minha profissão daqui pra frente.

À minha esposa Cintia, agradeço primeiramente o carinho e o amor a mim depositados, por ter compreendido as minhas ausências fruto das inúmeras atividades a serem realizadas e entregues. Agradeço toda força e apoio dados, assim como a parceria em orações. Sua presença ao meu lado foi essencial para esta vitória. Todos esses períodos de mestrado, de dificuldades e de conquistas, somente contribuíram para que aumentasse ainda mais o amor que sinto por você.

Aos meus pais Éder e Márcia, agradeço o apoio, bem como a toda educação e formação que me foram dados. Nas instituições de ensino aprendi muito, mas as primeiras palavras, os principais ensinamentos, os valores, foram transmitidos por vocês. Não tenho dúvidas de que se não fossem vocês, hoje eu não estaria aqui. Ao meu irmão, agradeço pelo companheirismo, pelo incentivo e principalmente pela convivência compartilhada.

Aos meus demais familiares, agradeço toda compreensão e torcida em todos os momentos. Aos meus amigos, sobretudo aos que fiz durante o mestrado, agradeço os votos de amizade, os momentos de confraternização e apoio mútuos nos momentos difíceis durante este tempo de mestrado. Especialmente, quero agradecer a Alessandra Marques, a Camilla Soueneta, o Cassius Klay, a Flaida Êmine, a Mônica Aparecida e o Samuel Mamede. Definir o sentimento que sinto em ter conhecido vocês e compartilhado todos esses momentos de conquistas e dificuldades com vocês, não há como, apenas digo obrigado, e tenho certeza que entenderão. Espero que nossa amizade não encerre apenas com o término do mestrado, mas perdure por longa data, uma vez que nossos laços permitiram que esta etapa árdua se tornasse mais branda e com temperos de sorrisos e alegria.

À minha orientadora Profa. Dra. Sirlei Lemes, a quem admiro por sua determinação, agradeço desde o primeiro convite de parceria em pesquisa, em que foi minha orientadora de iniciação científica, orientadora do Trabalho de Conclusão de Curso e agora sob sua orientação, defendendo esta dissertação de mestrado. Sempre atenciosa e paciente, agradeço por seus ensinamentos, orientações de pesquisa, conselhos, sempre com opiniões que foram importantes às minhas decisões. Para mim, você foi um dos instrumentos de Deus para que hoje eu pudesse ter o sonho da docência.

Agradeço à banca de qualificação e defesa de mestrado, aos professores Dr. Ilírio José Rech (FACIC/UFU) e Dr. Bruno Salotti (FEA/USP), primeiramente por aceitar gentilmente ao convite para participar das bancas. Agradeço também pelas valiosas contribuições, pelos comentários que tanto me auxiliaram na construção de uma melhor dissertação.

Agradeço também à Profa. Dra. Edvalda Araújo Leal, que também me orientou em projetos e pesquisas desde a graduação, sempre atenciosa em me atender, compartilhando muitas de minhas conquistas e dificuldades. Também foi um dos instrumentos de Deus para o despertar de um sonho que a cada dia alimento com mais intensidade.

Agradeço também aos professores Dr. Gilberto José de Miranda, Dr. Rodrigo Fernandes Malaquias, Dr. Ilírio José Rech, Dra. Patrícia de Souza Costa, Dr. Marcelo Tavares e Dr. Pablo Rogers, não apenas pelas disciplinas que me foram ministradas, mas também pelas parcerias acadêmicas e por toda a atenção e pelos momentos partilhados. Professores como vocês é o que move os estudantes para além do saber necessário, instiga em nós valores imprescindíveis a qualquer ambiente.

Aos demais professores e técnicos administrativos da FACIC, bem como a todos do PPGCC, agradeço por tudo o que aprendi. Tanto em relação ao conhecimento científico, quanto em relação ao conhecimento de vida adquirido, posto que não foram poucos os que fluíram pelo esforço de vocês durante esta caminhada. Em especial agradeço aos membros do colegiado, agradeço a oportunidade que tive, aprendendo muito com vocês sobre profissionalismo e seriedade na condução de um projeto grandioso como é o Mestrado.

À Profa Ms. Gilvania Gomes, Profa. Ms. Neirilaine de Almeida, Ms. Luciana de Almeida, Profa. Ms. Denise Mendes, Profa. Ms. Maria Elisabeth, Profa. Ms. Lísia de Melo, Profa. Mara Soares (FAGEN), pela amizade, pelas pesquisas realizadas em conjunto, pelas conversas de corredores, sempre me incentivando nas pesquisas e comemorando comigo as vitórias, os artigos aprovados, por me incentivarem nessa caminhada.

À Laila Melo, agradeço por toda atenção e apoio dispensado durante o mestrado, sem sua parceria, sem sua determinação para o bom desenvolvimento do programa, este se tornaria

muito mais pesado! Agradeço a você também pelo apoio, incentivo, momentos compartilhados e carinho com que sempre tratou nós mestrandos, sobretudo a nós “bolsistas e o Samuel”, que sempre estivemos te “aloprando” (risos). Agradeço também à Alanna Santos e à Larissa Couto, pelas conversas e desabafos, por sempre compartilharem os momentos conosco e nos apoiar durante o mestrado.

Para que eu pudesse continuar no Mestrado vencendo meus momentos de dificuldade e principalmente os momentos de ansiedade vivenciados, não poderia deixar de agradecer à Dra. Marisa Amorim, pelo atendimento e acompanhamento. Agradeço imensamente também à minha madrinha Maísa as orações feitas comigo nos momentos que foram mais difíceis. Sem vocês também, dificilmente hoje eu estaria aqui.

À Dona Ione e a Mariana Ruiz (futura esposa do Cassius Klay), eu agradeço por suas correções ortográficas e gramaticais (muitas vezes entregues de última hora), sempre com muita excelência. Agradeço à Sirlei Martins, minha professora de Inglês, pela amizade e ensinamentos, que me acompanha de longa data e que revisou gentilmente o meu *Abstract*.

Agradeço aos petianos, pelo apoio nas atividades desenvolvidas em conjunto, como oficinas, discussões de *papers* e pesquisas realizadas. Agradeço a Tatiane Bento, amiga de comunidade e que admiro muito pela determinação e alcance de conhecimentos ávidos de estatística, sempre muito atenciosa em me esclarecer com dúvidas sobre estatística para minha pesquisa. A vocês também sou muito grato!

Ao Prof. Ross Taplin, da *School of Accounting*, da *Curtin University of Australia*, pela disponibilidade em tirar minhas dúvidas durante o estudo sobre o índice T, elaborado por ele, bem como por nos ceder seu software, que foi fundamental para a realização deste estudo.

À Universidade Federal de Uberlândia e à Faculdade de Ciências Contábeis agradeço a oportunidade da trajetória permitida desde a graduação, bem como todo apoio. À FAPEMIG (Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais) agradeço a bolsa concedida durante o tempo de mestrado.

Àqueles que me acolheram nos momentos de atividades extrainstitucionais em Ribeirão e São Paulo. Em Ribeirão Preto, agradeço em especial à Profa Maísa Ribeiro da FEA/USP-RP, aos conselhos e atenção dispensada. Em São Paulo, agradeço aos professores Dr. Fábio Frezzatti, Dra. Silvia Pereira de Castro Casa Nova e Dr. Edgard Bruno Cornachione, que nos acolheram, possibilitando que fizéssemos na FEA alguns dos créditos alcançados. Ademais, agradeço a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para que eu chegassem aqui hoje.

Considero a teoria da escolha contábil como central para o estudo da contabilidade. Se não podemos explicar e prever as variações na contabilidade, não podemos proporcionar aos nossos alunos muita compreensão da contabilidade.

ROSS L. WATTS (1992)

RESUMO

A pesquisa objetivou identificar as possíveis explicações para as escolhas contábeis realizadas por gestores de companhias abertas listadas na NYSE e na BM&FBOVESPA, com relação à mensuração subsequente de Propriedades para Investimentos. De forma complementar, buscou-se identificar a consequência dessas escolhas para o usuário da informação contábil, e por meio da identificação do grau de comparabilidade dos relatórios financeiros do ano de 2013. As hipóteses levantadas referentes aos incentivos das decisões dos gestores foram embasadas na Teoria da Agência e na abordagem positivista, pressupondo que as escolhas contábeis podem ser explicadas por meio da relação entre as características das empresas e os interesses dos gestores. O grau de comparabilidade foi calculado por meio do índice T de Taplin. O presente estudo identificou que, de uma forma mais conservadora, para ambas as bolsas ocorreu maior utilização do método do custo pelas empresas da amostra. Na comparabilidade entre as empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE, as variáveis *Big Four*, tamanho da empresa, relevância do saldo de PPI e o fato de a empresa pertencer ao setor de telecomunicações, apresentaram-se como variáveis explicativas do incentivo para a decisão sobre o método contábil a ser utilizado. Na análise por mercado de capitais, para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, a variável que se apresentou influente para a decisão quanto ao método contábil utilizado pelas empresas foi o grau de endividamento. Entretanto, o modelo apresentou poder discriminatório neutro e com maior grau de acertos para os casos prováveis de adoção do custo. Diferentemente, para as empresas listadas na NYSE, o modelo apresentou poder discriminatório excelente e com maior grau de acertos para os casos prováveis de adoção do valor justo. As variáveis que se apresentaram influentes neste mercado, para a decisão sobre o método contábil, foram a relevância do saldo de PPI e o grau de rentabilidade. Mesmo com a existência de escolhas contábeis, considera-se que existe comparabilidade entre as práticas contábeis no reconhecimento em propriedades para investimentos das empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE. Entretanto, o grau de comparabilidade apresentou-se baixo para a comparabilidade internacional (entre bolsas de valores), e médio, próximo ao limite inferior para a comparabilidade por bolsa. Fato curioso é que foi apresentado grau de comparabilidade maior para as empresas listadas na BM&FBOVESPA em relação às empresas listadas na NYSE, que é um mercado de capitais mais desenvolvido. Na análise da comparabilidade por setor, percebe-se que entre as empresas listadas, houve grau de comparabilidade médio próximo ao limite superior. Inferiu-se também que os baixos graus de comparabilidade identificados estão fortemente ligados à dispersão dos métodos de mensuração. Assim, perante a escolha contábil permitida para a mensuração subsequente para PPI, identificou-se que as características das empresas configuram-se como incentivo para adoção de um método contábil (mais especificamente o valor justo), no entanto, tais escolhas contábeis proporcionaram um baixo grau de comparabilidade internacional e um médio grau de comparabilidade por bolsa.

Palavras-chave: Escolhas Contábeis. Comparabilidade. Propriedades para Investimento. Índice T.

ABSTRACT

The research aimed to identify possible explanations for the accounting choices made by managers of public companies listed on the NYSE and the BM&FBOVESPA, in relation to subsequent measurement of investment properties. As a complement, we searched to identify the consequence of those choices for the accounting information user, and by identifying the degree of comparability of financial reports for the year 2013. The proposed hypotheses regarding the incentives of managers' decisions were based on the Theory the Agency and the positivist approach, assuming that the accounting choices might be explained by the relation between the characteristics of the company and the managers' interests. The degree of comparability was calculated using the T index Taplin. The present study identified that, in a more conservative manner, to both stock exchanges increased the use of the method of cost for the sample companies. Comparability among companies listed on the BM&FBOVESPA and NYSE, variables Big Four, size of company, relevance of PPI amount, and the fact that the company belongs to the telecommunications industry, is presented as explanatory variables incentive for decision of the accounting method to be used. The analysis by the capital market for companies listed on the BM&FBOVESPA, the variable which was influential in the decision as to the accounting method used by companies was the leverage ratio. However, the model presented neutral discriminatory power and greater success for probable cases of cost adoption. In contrast, for companies listed on NYSE, the model showed excellent discriminatory power and greater success for probable cases of fair value adoption. The variables that appeared influential in this market, so the decision on the accounting method, were the relevance of the balance of PPI and the degree of profitability. Even with the existence of accounting choices, it is considered that there is comparability between accounting practices in recognition of investment property companies listed on the BM&FBOVESPA and NYSE. However, the degree of comparability was presented low for the international comparability (between stock exchanges), and in the medium, near the lower limit for comparability per stock exchange. A curious fact is that it was presented greater degree of comparability for the companies listed on the BM&FBOVESPA in relation to companies listed on the NYSE, which is a more developed capital market. In the analysis of comparability by sector, it was noticed that among the listed companies, there was medium degree of comparability near the upper limit. It was also inferred that the low degree of comparability identified is strongly linked to the dispersion of measurement methods. In that way, before choosing the accounting permitted for subsequent measurement for PPI, it was identified that the characteristics of the companies are realized as incentive to an accounting method adoption(more specifically the fair value), however, such accounting choices provided a low degree of international comparability and a medium degree of comparability per stock exchange.

Keywords: Accounting Choices. Comparability. Investment Properties. T Index.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Reconhecimento dos imóveis no balanço patrimonial.....	33
Figura 2 – Dilema flexibilidade-uniformidade	53
Figura 3 – Motivações das escolhas contábeis	65
Figura 4 – Resumo dos resultados encontrados na pesquisa	116
Gráfico 1 – Países de origem das empresas listadas na NYSE	71
Gráfico 2 – Distribuição das empresas amostrais por setor (Industry ICB).	72
Gráfico 3 – Comportamento das empresas optantes pelo método de custo quanto à divulgação do valor justo das PPI	89
Gráfico 4 – Curva ROC	102
Quadro 1 – Variáveis analisados no estudo.....	68
Quadro 2 – Seleção da amostra de empresas listadas na BM&FBOVESPA	70
Quadro 3 – Seleção da amostra de empresas listadas na NYSE	71
Quadro 4 – Modelo de regressão logística	75
Quadro 5 – Interpretação do poder discriminatório do modelo.....	78
Quadro 6 – Critérios para as opções do Índice T	81
Quadro 7 – Parâmetros para interpretação dos índices de comparabilidade	83
Quadro 8 – Interpretação da Curva ROC	102
Quadro 9 – Resumo das hipóteses esperadas e alcançadas	115

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva da distribuição de frequências das variáveis qualitativas	86
Tabela 2 – Participação das empresas do setor financeiro e imobiliário.....	88
Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis quantitativas	90
Tabela 4 – Teste Qui-Quadrado de associação entre as variáveis qualitativas	92
Tabela 5 – Teste Qui-Quadrado de associação entre as variáveis qualitativas por bolsa.....	93
Tabela 6 – Matriz de correlação entre as variáveis empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE.....	93
Tabela 7 – Classificação do grau de correlação	94
Tabela 8 – Matriz de correlação entre as variáveis por bolsa listada	94
Tabela 9 – Regressão simples com variáveis independentes individuais.....	96
Tabela 10 – Resultados dos efeitos marginais para o modelo Probit	98
Tabela 11 – Resumo dos resultados do modelo Probit das empresas listadas na BM&FBOVESPA	103
Tabela 12 – Resumo dos resultados do modelo probit das empresas listadas na NYSE	105
Tabela 13 – Escolhas contábeis em PPI	108
Tabela 14 – Índices de Comparabilidade para PPI.....	109
Tabela 15 – Frequência de empresas por setor e por bolsa de valores	111
Tabela 16 – Índices T de comparabilidade por setor.....	111

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo
CEO – Chief Executive Officer
CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM – Comissão de Valores Mobiliários
FASB – Financial Accounting Standards Board
FMI – Fundo Monetário Internacional
FTSE – Financial Times Stock Exchange
GAAP – Generally Accepted Accounting Principles
IAS – International Accounting Standards
IASB – International Accounting Standards Board
IASC – International Accounting Standards Committee
ICB – Industry Classification Benchmark
IFAC – International Federation of Accountants
IFRS – International Financial Reporting Standards
IOSCO – International Organization of Securities Commissions
MPL – Modelo de Probabilidade Linear
NYSE – New York Stock Exchange
PIB – Produto Interno Bruto
ROC – Receiver Operating Characteristic
S&P – Standard & Poors
SEC - U.S. Securities and Exchange Commission
US GAAP – United States Generally Accepted Accounting Principles

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 Contextualização e problema de pesquisa	16
1.2 Delimitações e justificativas da pesquisa	22
1.3 Contribuições esperadas e limites da pesquisa.....	27
1.4 Estrutura do trabalho.....	28
2 CONVERGÊNCIA CONTÁBIL E ASPECTOS DA IAS 40	29
2.1 Convergência Contábil.....	29
2.2 Propriedades para Investimentos	31
2.2.1 Aspectos gerais da IAS 40 – Propriedades para Investimentos.....	31
2.2.2 Mensuração subsequente	34
2.2.3 Adoção do valor justo e mudança do <i>status quo</i>	36
3 TEORIA DA AGÊNCIA E ABORDAGEM METODOLÓGICA POSITIVISTA	38
4 COMPARABILIDADE E ESCOLHAS CONTÁBEIS	51
4.1 Conceituação e distinção da comparabilidade	51
4.2 Alcance da comparabilidade	55
4.3 Mensuração da comparabilidade	57
4.4 Escolhas Contábeis	63
5 ASPECTOS METODOLÓGICOS	67
5.1 Desenho da pesquisa	67
5.2 Composição da amostra e períodos	69
5.3 Coleta de dados	73
5.4 Cálculo do modelo logístico.....	74
5.5 Cálculo do índice de comparabilidade (Índice T)	79
6 ANÁLISE DOS RESULTADOS	83
6.1 Análise descritiva das informações	84
6.2 Influência das características das empresas na escolha contábil	95
6.2.1 Análise geral da influência das características das empresas nas escolhas contábeis	95
6.2.2 Influência das características das empresas listadas na BM&FBOVESPA na escolha contábil	102

6.2.3 Influência das características das empresas listadas na NYSE na escolha contábil	105
6.3 Análise da comparabilidade (Índice T).....	107
6.4 Resumo dos resultados	114
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	117
REFERÊNCIAS	124

1 INTRODUÇÃO

Desde 2001, cerca de 130 países têm vivenciado o processo de convergência ao padrão internacional de contabilidade, por meio da adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS), traduzidas para o português como Normas Internacionais de Contabilidade (Pronunciamento Conceitual Básico do CPC, 2011), aceito por boa parte do mercado de capitais internacional. Entre os principais interesses em se adotar a norma, um é alcançar a comparabilidade dos relatórios financeiros (IFRS, 2013), seja de empresas de um mesmo país ou entre países diferentes.

Ante as mudanças trazidas pelo padrão IFRS, está a maior discricionariedade, presente no corpo textual da norma, por meio das escolhas contábeis, que são muitas vezes intrínsecas aos incentivos e objetivos das empresas (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001). Desta forma, cabe aos pesquisadores e aos órgãos reguladores verificar quais são os principais incentivos dos gestores perante as escolhas contábeis, bem como identificar se a norma tem alcançado a comparabilidade das demonstrações financeiras, balizando até que ponto essas discricionariedades têm contribuído, ou não, para este alcance. Com esse intento, a presente pesquisa foi realizada.

Este capítulo aborda o cenário supracitado, a contextualização do assunto, o problema da pesquisa, os objetivos, as delimitações, as justificativas e os limites do estudo, as contribuições esperadas e a estrutura do trabalho.

1.1 Contextualização e problema de pesquisa

Admitindo-se a abordagem metodológica positivista da contabilidade em que os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais, para os diferentes tratamentos contábeis também existem algumas hipóteses oportunísticas que assumem que, algumas características das empresas podem operar enquanto incentivos para as escolhas contábeis (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). No entanto, tais escolhas podem gerar um impacto para o usuário da informação contábil: a redução da comparabilidade entre as demonstrações contábeis das empresas, estejam elas em um mesmo país ou entre países diferentes (CAIRNS et al., 2011).

Cumpre salientar que, juntamente com o objetivo proposto pelo IASB quanto à comparabilidade, as IFRS trouxeram também, como um de seus aspectos, o estímulo ao julgamento profissional por meio da presença de escolhas contábeis, que segundo Watts

(1992), nada mais é do que a opção dos gestores por um método contábil em detrimento de outro. Logo, permite-se o “olhar do gestor” para a transação e a sua decisão quanto ao melhor tratamento contábil que seja adequado à substância econômica dessa transação. Essa necessidade de um tratamento adequado aos fenômenos econômicos resulta das características fundamentais das demonstrações financeiras: a relevância e a representação fidedigna.

A relevância se apresenta quando as informações contábeis são capazes de produzir números que permitem fazer a diferença na tomada de decisões dos usuários. A representação fidedigna, por sua vez, deve permitir que as demonstrações financeiras sejam capazes de exprimir fenômenos econômicos em palavras e números, representando fielmente os fenômenos a que se propõem representar.

Ante a necessidade de exprimir fenômenos econômicos que sejam representados fielmente, Bennett, Bradbury e Prangnell (2006) ressaltam que as IFRS são normas baseadas em princípios e que requerem o julgamento profissional, prática que os autores concluem que deveria ser mais incentivada, a fim de explicar melhor a substância econômica da transação. Além disso, os autores inferem que tal prática pode ainda proporcionar demonstrações financeiras com informações mais justas e verdadeiras.

Nessa mesma linha, Santos (2012) assinala que o processo de convergência busca garantir que as informações apresentem elementos, por meio do julgamento contábil, que melhor representem economicamente a realidade da empresa, com qualidade da informação, adequando-se, principalmente, às formas de mensuração. Murcia e Werges (2011) salientam que este julgamento profissional, necessário às demonstrações financeiras, decorre das escolhas contábeis, que são opções permitidas para o reconhecimento, mensuração e divulgação dos eventos econômicos.

No entanto, segundo Bayerlein e Farooque (2012) mencionam, qualquer forma de normatização de práticas contábeis que aumente o número de opções disponíveis de tratamentos contábeis, ou aumente a quantidade de julgamento profissional requerida, pode ter um efeito negativo na convergência na prática. Assim, enquanto o julgamento profissional que resulta das escolhas contábeis permitidas pelas IFRS parece possibilitar o registro de eventos contábeis de maneira mais realista, representando a substância econômica dos eventos, o assunto pode ser controverso.

Como uma das possibilidades concernentes ao julgamento profissional, com base na Teoria da Agência e na abordagem positivista da contabilidade, os indivíduos agem na medida de seus interesses pessoais de forma a maximizar seu bem-estar. O que cumpre à pesquisa em contabilidade, por meio da identificação de possíveis incentivos dos gestores, é

explicar e predizer as escolhas contábeis (LOPES, 2012; WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Watts e Zimmerman (1986) tratam de algumas características de empresas enquanto incentivos dos gestores para diferentes tratamentos contábeis, sendo aqui discutidas algumas dessas características, como tamanho da empresa, grau de endividamento e montante de retorno gerado aos gestores, testadas enquanto hipóteses oportunísticas.

O espaço permitido pelas normas para diferentes tratamentos contábeis, por meio das escolhas contábeis, justifica-se pela busca em se atender a diversos fatores, como diferentes tipos de negócios, diferenças entre países e outros que são influenciados, por vezes, também por incentivos contratuais, como o fato de os administradores possuírem remunerações variáveis (COLE; BRANSON; BREESCH, 2011), e outros fatores embasados no paradigma da Teoria da Agência, que se torna útil para se compreenderem as várias práticas contábeis (MAGEE, 2001).

A questão é que alguns estudos apontam que as escolhas contábeis (diante dos seus possíveis incentivos) geram impacto para o usuário da informação contábil. Sob essa óptica, alguns estudos encontraram que as escolhas contábeis permitidas pelas IFRS, sob certos aspectos, se revertem em efeitos negativos na comparabilidade das demonstrações financeiras, ou seja, resultam na redução da comparabilidade (ALI; AHMED; HENRY, 2006; BALL; SHIVAKUMAR, 2005; CAIRNS et al., 2011; CATUOGNO; ALLINI, 2011; KIM; KRAFT; RYAN, 2013; VAN DER TAS, 1998).

As IFRS trazem na Estrutura Conceitual de Elaboração e Divulgação das Demonstrações Financeiras (*The Conceptual Framework for Financial Reporting*) a comparabilidade como sendo uma das características qualitativas de melhoria desejáveis no alcance de informações contábil-financeiras que sejam úteis à tomada de decisões dos seus usuários (FRAMEWORK, 2013). Essas características fluem do objetivo da elaboração das demonstrações financeiras, e se dividem em características qualitativas fundamentais e características qualitativas de melhoria. A comparabilidade enquadra-se como uma das características qualitativas de melhoria que visam aprimorar a utilidade da informação (FRAMEWORK, 2013).

Assim, segundo Barth (2013), a adoção das IFRS pelos países e sua implementação consistente é um primeiro passo importante para se alcançar a comparabilidade. Como segundo passo, faz-se imprescindível melhorar tais normas referentes à reconhecimento e mensuração. Porém, mesmo essas melhorias sendo necessárias, a autora ressalta que o progresso em direção à comparabilidade, nos últimos anos, foi “de tirar o fôlego”, aproximando-se mais de atingir a referenciada meta da comparabilidade (BARTH, 2013).

Para se alcançar a comparabilidade, eventos semelhantes devem ser registrados e divulgados de forma semelhante, e eventos diferentes devem ser registrados e divulgados de formas diferentes, tanto dentro de uma mesma entidade quanto entre entidades diferentes (FRAMEWORK, 2013).

Assim, a comparabilidade de relatórios financeiros tem sido foco de algumas pesquisas, que visam discutir seu conceito, forma e meios de alcance, a obtenção de relatórios comparáveis e prever os fatores que influenciam no seu alcance (BARTH, 2013; BROWN; PREIATO; TARCA, 2014; DEFOND et al., 2011; HALLER; ERNSTBERGER; FROSCHHAMMER, 2009; HALLER; WEHFRITZ, 2013).

Barth (2013) enfatiza que a comparabilidade é um dos principais motivos para que haja padrões de contabilidade, afirmando que ainda se percebe incerteza quanto ao momento em que a comparabilidade virá a ser atingida e ressalta que esforços têm sido realizados. Por conseguinte, o alcance da comparabilidade apresenta-se como um dos direcionadores da presente pesquisa.

Com relação às críticas ao modelo IFRS e ao alcance da comparabilidade, discussões quanto aos entraves não param apenas na presença das escolhas contábeis. Segundo Muller, Riedl e Sellhorn (2008, p. 3), “as IFRS têm sido criticadas tanto por sua flexibilidade permitida nas normas, quanto pela inserção do paradigma do valor justo”.

Barth (2013, p. 5) acentua que “a mensuração desempenha um papel crucial em termos de comparabilidade que é, muitas vezes, esquecido”, destacando que as normas de relatórios financeiros se concentram na análise de cada elemento das demonstrações financeiras. Induzindo assim, o entendimento de que a mensuração de ativos semelhantes sob uma mesma forma auxilia no alcance da comparabilidade, enquanto deveria ser dispensada atenção também para as mudanças na forma como os itens são mensurados, que são frequentemente esquecidas.

Um exemplo que a autora menciona é de que um mesmo ativo comprado em épocas diferentes, provavelmente será mensurado de forma diferente, podendo ainda surgir mais diferenças ao longo de sua vida útil em casos, por exemplo, de um dos ativos sofrer perdas por *impairment*, ou passar a ser coberto pelo método do valor justo, gerando montantes distintos (BARTH, 2013).

Nesse sentido, as contribuições de Barth (2013) e Muller, Riedl e Sellhorn (2008) tratam que o paradigma do valor justo trouxe uma mudança na forma de mensuração dos itens das demonstrações financeiras que merece atenção. Exemplo disso, é que, embora analisando o elemento “Propriedades para Investimento (PPI)” de duas empresas, o fato das

circunstâncias terem levado o gestor de uma das empresas a mensurar o item ao valor justo e o outro gestor ter optado por mensurar ao valor de custo histórico, pode tornar as duas contas não comparáveis, apesar de denotar serem itens semelhantes.

Uma das escolhas contábeis propiciada pelas IFRS é a possibilidade de mensuração das PPI após o reconhecimento inicial, ao valor justo. Desta forma, este item é elencado para a presente pesquisa, por propiciar analisar o efeito da flexibilidade e adoção do método do valor justo, salientado por Muller, Riedl e Sellhorn (2008); e permitir atentar para as mudanças na forma de mensuração dos itens, conforme destacado por Barth (2013), ou seja, verificando se tem sido adotado o valor justo e qual o efeito dessa adoção no grau de comparabilidade dos relatórios financeiros. Explicações adicionais sobre o porquê da seleção do item PPI foram posteriormente detalhadas.

A Propriedade para Investimento, foco da IAS 40 (*Investments Property*), pode ser definida como “um imóvel (terreno ou edifício – ou parte de um edifício – ou ambos) mantido (pelo proprietário ou pelo arrendatário, de acordo com um arrendamento financeiro) para auferir aluguéis ou para valorização do capital, ou ambos”, não incluindo propriedades usadas para fins de produção, comercialização e/ou venda, ou para o funcionamento administrativo (IAS 40, 2013, item 5).

A mensuração das PPI deve ocorrer inicialmente pelo custo, incluídos os custos de transação (IAS 40, 2013, item 20). Quanto à mensuração após o reconhecimento inicial, a norma permite a escolha entre o modelo de valor justo e o modelo de custo depreciado (menos quaisquer perdas acumuladas por redução ao valor recuperável), sendo que, para as entidades que optarem pelo modelo de custo, deve-se divulgar o valor justo das PPI (IAS 40, 2013, item 79).

Tangenciando a escolha permitida pela IAS 40, cabe ressaltar que, segundo Barth (2013), alguns autores argumentam que a comparabilidade seria mais bem alcançada se as entidades mensurassem de fato o investimento ao custo e divulgassem ao valor justo. Tomando-se como exemplo um saldo de PPI reconhecido ao valor de \$ 100.000,00 mensurado ao custo, e que nas notas explicativas tenha sido divulgado pelo valor justo no montante de \$ 400.000,00, sabe-se que para apurar ambos os saldos a etapa de mensuração foi cumprida, diferindo apenas quanto ao método de mensuração utilizado (ao custo ou ao valor justo) para o proceder ao reconhecimento. Entretanto, segundo Barth (2013), se o valor justo a ser expresso tem sua importância para o usuário, esse então deve ser reconhecido e não apenas divulgado. Segundo a autora, a estrutura conceitual deixa claro que a divulgação não pode ser um substituto ao reconhecimento.

Conforme Nellessen e Zuelch (2010), a contabilidade pelo valor justo, amplamente adotada no setor imobiliário na Europa e em empresas de PPI, tem seus ativos reavaliados periodicamente. Christensen e Nikolaev (2013) esclarecem que o valor justo é utilizado exclusivamente para a PPI (diferentemente das propriedades classificadas como imobilizados que pouco mensuram ao valor justo), embora o uso do valor do custo histórico ainda seja mais usual em relação ao uso do valor justo.

No Brasil, algumas pesquisas apontaram para um maior registro de PPI ao custo histórico (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; BATISTA et al., 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; FRERI, SALOTTI, 2013; PINTO; MARTINS; ALCOFORADO, 2013; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014), sendo essas pesquisas trabalhadas com períodos e abordagens diferentes.

Cairns et al. (2011), por sua vez, identificou em uma amostra de 228 companhias abertas (114 da Austrália e 114 do Reino Unido), uma forte adesão ao valor justo como método de mensuração subsequente para PPI e consequentemente uma alta comparabilidade, apresentando menor comparabilidade para os demais itens analisados (ativo imobilizado, ativo intangível, ativo biológicos e produtos agrícolas, instrumentos financeiros e pagamento baseado em ações).

Frente a este dilema, Pereira (2013) em sua pesquisa com uma amostra de 36 empresas brasileiras, tendo apenas nove adotantes do valor justo, explica essa pouca adoção com base na premissa de que quanto mais desenvolvido é o mercado de capitais na qual a empresa é listada, maior será sua acessibilidade e aceitabilidade ao valor justo. Logo, grande parte das empresas da amostra da pesquisa de Pereira (2013) optou pelo custo, satisfazendo a premissa.

Na presente pesquisa, considerou-se essencial analisar as empresas listadas na BM&FBOVESPA e as empresas listadas na NYSE, para fins de comparabilidade. Visualizou-se como oportuno o fato de se buscar comparar empresas listadas nessas bolsas a título de capturar a escolha feita por uma empresa listada em um mercado altamente desenvolvido com uma empresa em um mercado ainda em desenvolvimento, e verificar se de fato essa premissa é válida.

Com resultados distintos e ausência de estudos nacionais que testassem a influência dos incentivos nas escolhas contábeis, assim como o impacto na comparabilidade, encontra-se uma oportunidade de estudos de análise desses dois fatores em conjunto (escolhas contábeis e comparabilidade). Portanto, considera-se oportuno analisar as escolhas contábeis feitas na mensuração subsequente de PPI das demonstrações financeiras.

Sendo assim, este estudo ocupa-se em responder ao seguinte questionamento: **quais as características que motivam as escolhas contábeis dos gestores de companhias abertas listadas na NYSE e companhias listadas na BM&FBOVESPA, em relação à mensuração após o reconhecimento inicial de PPI?** Como consequência, buscou-se identificar o grau de comparabilidade das escolhas e seu impacto para o usuário da informação contábil.

Deste modo, o objetivo da pesquisa consiste em identificar as características que motivam as escolhas contábeis realizadas por gestores de companhias listadas na NYSE e companhias listadas na BM&FBOVESPA, em relação à mensuração após o reconhecimento inicial de PPI, e quais as consequências dessas escolhas para o usuário com relação à comparabilidade.

Para identificar os efeitos na comparabilidade das demonstrações financeiras de empresas internacionais, alguns autores fizeram a análise por meio da aplicação do Índice T (CAIRNS et al., 2011; SOUZA; BOTINHA; LEMES, 2014; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014; TAPLIN, 2012; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014; VAN DER TAS, 1988). Esse índice foi também utilizado no desenvolvimento da presente pesquisa.

Alicerçada na Teoria da Agência e na abordagem positivista da pesquisa contábil, a pesquisa foi conduzida partindo do pressuposto de que as escolhas contábeis tomadas podem ser explicadas com base no alinhamento entre as características das empresas e os interesses dos indivíduos que estão na gestão dessas empresas (que se constitui um conjunto de relações contratuais entre as partes).

As características das empresas analisadas como explicativas para as escolhas contábeis foram: rentabilidade, grau de endividamento, tamanho da empresa, assimetria informacional, empresa de auditoria, setor, bolsa de valores, e relevância do saldo da conta de PPI.

1.2 Delimitações e justificativas da pesquisa

Na busca por assegurar que os propósitos gerais do IASB estão sendo realizados por meio de contribuições quanto ao processo de adoção e sugestões de melhorias, o órgão utiliza-se de canais que são denominados órgãos consultivos formais, do apoio de órgãos que regulam os valores mobiliários e das bolsas de valores dos países como a SEC, visando o desenvolvimento de projetos específicos (IFRS, 2014). Cabe mencionar que, embora não tenha se afirmado enquanto optante formal às IFRS, a SEC vem se engajando no processo de

convergência às IFRS, com planos de capacitar as empresas à adoção das IFRS no sistema norte-americano.

Dessa forma, o objetivo da pesquisa foi delineado com base nas empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE, comparando tanto empresas brasileiras quanto empresas de vários países ao redor do mundo. Portanto, os países de origem das empresas que compuseram a amostra da pesquisa, além do Brasil, foram: Argentina, Bélgica, Bermuda, Canadá, Chile, China, Coreia, Espanha, Filipinas, Holanda, Israel, México, Reino Unido, Suíça e Taiwan.

A opção por analisar as empresas constantes na bolsa da NYSE pautou-se primeiramente no entendimento de que o usuário das informações contábeis de empresas listadas em bolsas de valores necessita de informações comparáveis, para decidir qual a melhor opção de investimentos (ROBERTS; SALTER; KANTOR, 1996). Além disso, a escolha da NYSE se deu por ser a bolsa de valores com maior valor de transações eletrônicas negociadas e maior capitalização de mercado acionário doméstico no final de 2013 (WFE, 2014), destaque esse que em termos de desenvolvimento do mercado de capitais também pode impactar nas escolhas dos gestores (PEREIRA, 2013).

Logo, foi percebida a importância em selecionar relatórios de empresas constantes na NYSE como o mercado mais representativo, em termos de número de transações eletrônicas negociadas, com concentração de empresas de vários mercados e relevante participação no mercado global. Além disso, a NYSE arquiva todos os relatórios em um mesmo local (na SEC), o que facilita a padronização e a confiabilidade na coleta dos dados.

Cumpre advertir que a pesquisa não se concentra em analisar os relatórios sob o *General Accepted Accounting Principles* (GAAP) dos países, mas sob os relatórios apresentados em conformidade com a IAS 40, que desde a aprovação do normativo, abrange a mesma escolha contábil para mensuração após o reconhecimento inicial: custo ou valor justo (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item B49). Ressalta-se que nem todos os países que compuseram a amostra adotaram localmente as IFRS, mas as companhias optaram por arquivar os relatórios contábeis em IFRS na SEC, com parecer de auditoria declarando conformidade da elaboração das demonstrações financeiras com as IFRS.

No que se refere à escolha a ser analisada na presente pesquisa, cumpre destacar que ativos tangíveis e intangíveis geralmente são mensurados inicialmente ao custo histórico (que pode corresponder ao valor justo na data de aquisição), e apenas na mensuração subsequente ao reconhecimento inicial permite-se, para alguns itens e exige-se de outros, a mensuração em base corrente que dentre as formas está o valor justo (CAIRNS et al., 2011). Assim, diante da

controvérsia entre pesquisas (algumas apresentando maior adesão ao custo histórico e outras ao valor justo) ante a adoção do valor justo, decidiu-se para a presente pesquisa, de forma similar à de Cairns et al. (2011), centralizar nas escolhas permitidas diante da mensuração subsequente ao reconhecimento inicial.

Em termos de número de períodos analisados, a presente pesquisa segue a mesma abordagem de outras que também buscaram identificar as escolhas contábeis e a consequente comparabilidade das demonstrações contábeis sob um único período (CAIRNS et al., 2011; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014; TUDOR; DRAGU, 2010).

O período no qual foram coletados os dados foi o ano de 2013, sendo o último exercício social divulgado. Entende-se ser suficiente a verificação de apenas um ano, uma vez que o objetivo da pesquisa centra-se em averiguar as demonstrações contábeis perante as escolhas contábeis presentes na norma (especificamente, a IAS 40), cujo texto, independente do ano analisado, proporciona as mesmas escolhas a serem feitas pelas companhias.

Com relação à teoria que a sustenta, a pesquisa está alinhada com a Teoria da Agência, que parte da percepção da empresa como um conjunto de relações contratuais entre as partes (GREY; STATHOPOULOS; WALKER, 2013) e que fornece *insights* para entender o que leva os gestores a tecer suas políticas contábeis, e portanto, tomar decisões quanto aos tratamentos contábeis. Esta teoria também foi uma das teorias econômicas que contribuíram para o desenvolvimento da teoria positiva (LOPES, 2012).

Nessa mesma linha, a pesquisa partiu das hipóteses da teoria positiva sob a perspectiva oportunista (hipótese do plano de incentivo, hipótese do grau de endividamento e a hipótese do tamanho ou dos custos políticos). Assim, identificam-se as características das empresas que possam influenciar as decisões dos gestores perante as escolhas contábeis, assim como disposto nas pesquisas de Lopes (2012) e Watts e Zimmerman (1986).

Além do mais, espera-se que uma vez feita a opção por um método contábil, essa escolha não oscile ao passar dos anos, visto que é basilar que haja uma certa consistência, como uma das características desejáveis na elaboração das informações contábeis (*Basis for Conclusions*, FRAMEWORK, 2013, item BC 3.44), embora vale deixar claro que não há proibição quanto a alterar de um ano para outro o método de mensuração contábil. Logo, não fez parte da proposta da pesquisa fazer uma análise da melhoria ou não da comparabilidade, e sim buscou-se identificar quais são as características das empresas que optam por uma prática em detrimento de outra e se de fato houve comparabilidade em um ano específico.

As empresas são arroladas a partir de uma lista intencional não probabilística (apenas as empresas com saldo de PPI, por exemplo), sendo essas empresas listadas na bolsa de

valores da BM&FBOVESPA (representando as empresas listadas no Brasil) ou na bolsa de valores da NYSE (representando as empresas listadas no exterior). Se, em dois países, as empresas elaboram demonstrações financeiras de acordo com uma mesma norma e geram informações distintas, emerge a preocupação em compreender os motivos desse baixo grau de comparabilidade, e se os órgãos reguladores necessitariam rever a norma.

Watts (1992) considera as escolhas contábeis como a opção dos gestores por um método contábil em detrimento de outro, e que elas devem constituir-se em um dos objetos principais do estudo da contabilidade. O autor explica que, a partir do momento em que discorrem e predizem os motivos das escolhas, os estudantes podem compreender melhor a ciência contábil.

Pesquisas sobre escolhas contábeis se originaram na década de 1960, apesar disso, após vários anos não se encontra uma teoria que explique seus motivos, visto que as decisões por procedimentos contábeis são, muitas vezes, intrínsecas aos incentivos e objetivos das empresas (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

Nesse sentido, esta pesquisa se fundamenta no enfoque positivista de pesquisa em contabilidade, que além de identificar o que na prática ocorre, busca identificar as principais variáveis ou características que expliquem os motivos para as escolhas tomadas, para assim, prever futuros fenômenos e práticas profissionais (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

A justificativa da pesquisa se pauta também em entender se é necessário ajustar a norma quanto à permissão de escolhas contábeis. Fields, Lys e Vincent (2001) acentuam que, com vistas a atender ao mercado incompleto e imperfeito, são exigidas normas contábeis que protejam os usuários das informações contábeis, ante os interesses dos agentes. Assim, se as normas em sua essência ou teoria, protegem os usuários, havendo muitas escolhas contábeis que porventura estejam satisfazendo exclusivamente aos interesses de um número limitado de usuários, cabe rever a norma no sentido de limitar tais escolhas.

Logo, nos casos em que for observado baixo grau de comparabilidade das demonstrações contábeis a partir das escolhas permitidas, e tais escolhas estiverem impactando negativamente na comparabilidade, fazendo com que os usuários das informações estejam desprotegidos, espera-se que haja uma percepção por parte dos órgãos reguladores, para a necessidade de revisão de tais normas.

Essa é uma das contribuições esperadas a partir deste estudo, principalmente para os órgãos reguladores. Os autores Fields, Lys e Vincent (2001) destacam que a intenção dos gestores é a chave para a definição de escolhas contábeis, particularmente com relação às reais decisões, ou seja, se por trás das decisões estiver a busca por gerenciar os resultados

contábeis ou outros motivos. Deste modo, posto que a intenção dos gestores seja a chave para sua definição, faz-se importante identificar características que expliquem os motivos para as decisões tomadas que possam, consequentemente, explicar as escolhas contábeis dos gestores bem como o grau de comparabilidade encontrado. Isso é o que está sendo proposto na presente pesquisa.

Torna-se importante a identificação de tais características para verificar se há motivos conflitantes, uma vez que as partes contratantes podem restringir as opções disponíveis para os tomadores de decisões (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Por sua vez, desde o início da implantação das IFRS, os órgãos reguladores contábeis já vinham manifestando preocupações acerca do número de escolhas proporcionadas pelas normas (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001). Assim, pesquisas empíricas que mensurem os impactos dessas escolhas podem auxiliar os órgãos reguladores em suas ações.

Cole, Branson e Breesch (2011) investigaram se as empresas europeias listadas e não listadas fizeram uso das opções oferecidas pelo IFRS, assim como buscaram identificar os determinantes que influenciaram tais escolhas. No desenvolvimento da pesquisa, Cole, Branson e Breesch (2011) apresentam uma classificação quanto ao tipo de escolhas contempladas nas IFRS, resultando em escolhas claras, escolhas com critérios encobertos e vagos, e julgamentos e estimativas.

As escolhas contábeis claras são aquelas que possibilitam tratamentos contábeis alternativos para o mesmo evento (COLE; BRANSON; BREESCH, 2011). Tais escolhas são tidas como claras, pois permitem de fato uma livre escolha ao gestor para tomar a decisão, como no exemplo, em se inventariar o estoque usando PEPS (sigla dita como “primeiro a entrar, primeiro a sair”, em que o primeiro item do estoque a entrar deverá ser o primeiro a sair) ou Média Ponderada, não impondo, inicialmente, nenhuma obrigatoriedade quanto a algum dos métodos.

A presente pesquisa, baseada na classificação de Cole, Branson e Breesch (2011), centraliza-se nas escolhas claras. Desta forma, com base no quadro de escolhas claras apresentado por estes autores, dentre aquelas referentes à mensuração após o reconhecimento inicial de itens do balanço patrimonial, tem-se: Ativos Imobilizados, Intangíveis, Propriedades para Investimentos e alguns Ativos e Passivos Financeiros.

Considerando que a mensuração ao valor justo e a mensuração ao custo histórico tem sido um assunto controverso, principalmente no campo da comparabilidade, optou-se por selecionar, dentre as normas claras, aquelas que proporcionassem uma escolha livre entre valor justo e custo histórico. Sob esta óptica de escolhas livres, considerou-se oportuno

analisar os itens em que as escolhas pudessem ser influenciadas pelas forças de mercado e não apenas sancionadas pelos órgãos reguladores (como observado para os itens financeiros). A pesquisa concentrou-se, assim, apenas nos ativos não financeiros: Ativos Imobilizados, Intangíveis e Propriedades para Investimentos (CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013).

No Brasil, com a adoção da Lei 11.638/07, houve a proibição da prática de reavaliação de ativos imobilizados e intangíveis, ao passo que se permite por meio das normas IAS 16 e IAS 38. Por conseguinte, quando da adoção das normas IAS 16 e IAS 38, as empresas são obrigadas a não mensurar ao valor justo, posteriormente ao registro inicial, os seus ativos imobilizados e intangíveis, diferentemente do que está disposto na norma IFRS.

Destarte, essa proibição não torna comuns as escolhas contábeis entre os países analisados. Deste modo, os ativos das demonstrações financeiras analisados na presente pesquisa são as PPI, tratadas na IAS 40, que contam com escolhas comuns a todos os países amostrais.

Depois de introduzido o problema da pesquisa, a forma como será abordado e as justificativas para o seu desenvolvimento, torna-se importante apresentar as contribuições que se espera com a pesquisa, as quais são apresentadas no próximo tópico.

1.3 Contribuições esperadas e limites da pesquisa

Em relação às pesquisas realizadas sobre as escolhas contábeis para PPI, esta pesquisa se propôs a selecionar uma amostra de empresas não composta apenas por empresas de um único país, mas por diversos países que respondem por grande parte da economia mundial, buscando captar a influência dos incentivos sobre a escolha contábil e o consequente impacto no grau de comparabilidade internacional de uma forma mais extensiva.

Nessa perspectiva, o diferencial percebido na pesquisa consiste em: (i) identificar o grau de comparabilidade entre as demonstrações financeiras, utilizando todas as propriedades possibilitadas pelo índice T de Taplin, aplicando-o tanto para dados nacionais quanto internacionais; (ii) ter por amostragem um número considerável de quinze países analisados e que correspondem a uma parcela representativa do PIB mundial; (iii) identificar se as empresas com PPI têm aderido ao método de mensuração ao valor justo, após o reconhecimento inicial; e (iv) identificar as características que possam fornecer explicações para as escolhas contábeis. Contudo, são esperadas contribuições com tais diferenciais apresentados.

Se o IASB busca convergir as práticas contábeis entre empresas de um país e entre empresas de países diferentes, e observando que um item das demonstrações financeiras revela um baixo grau de comparabilidade entre empresas de um país e de países diferentes, torna-se oportuno sinalizar aos órgãos reguladores da norma a importância em se examinar essa possível divergência. Essa seria uma contribuição para a prática em termos de desencadear mudanças por parte dos órgãos que regulam as práticas contábeis.

Desse modo, a pesquisa visa contribuir com a literatura acerca das escolhas contábeis permitidas e seus possíveis impactos na informação contábil, bem como acerca da comparabilidade. A pesquisa objetivou atender à necessidade latente de mais investigações, daquilo que ainda é considerado novo para a área contábil e que carece de novas implicações, que são as escolhas contábeis e o seu impacto na comparabilidade. Tais contribuições também concernem aos usuários das demonstrações financeiras, que poderão conferir confiabilidade na comparação dos números entre diferentes empresas de diferentes países.

Com base nos resultados da presente pesquisa, são discutidas possíveis implicações sobre os impactos das escolhas contábeis, sobretudo as presentes na norma sobre PPI, que acabam por impactar na comparabilidade dos relatórios financeiros.

1.4 Estrutura do trabalho

O presente estudo foi organizado em oito seções, sendo, na primeira, abordada a contextualização e o problema da pesquisa, os objetivos, as justificativas, os limites do estudo, e a estrutura da pesquisa.

Do segundo ao quinto capítulo foi levantada a plataforma teórica, abarcando os principais temas relacionados à convergência contábil, às escolhas contábeis, à comparabilidade, à PPI e valor justo, e apresentados os estudos anteriores atinentes ao direcionador da pesquisa.

O sexto capítulo expõe os aspectos metodológicos, destacando a classificação da pesquisa, a composição da amostra, as peculiaridades quanto ao índice de comparabilidade utilizado, a coleta dos dados, o tratamento quantitativo dos dados e o desenho da pesquisa, comunicando aos leitores como a pesquisa foi desenvolvida.

No sétimo capítulo, são feitas as análises dos resultados, discorrendo sobre a análise descritiva dos dados, a análise da comparabilidade por meio do Índice T de Taplin e a análise da regressão logística, que foi aplicada para identificar as características que, provavelmente, explicam as escolhas contábeis.

Na última seção, são expostas as conclusões, os limites da pesquisa e as sugestões para futuros trabalhos. Ademais, são arrolados os anexos e os apêndices da pesquisa, que abrangem a tabulação dos dados e demais materiais complementares.

2 CONVERGÊNCIA CONTÁBIL E ASPECTOS DA IAS 40

2.1 Convergência Contábil

Inicialmente, cumpre fazer uma breve descrição do processo de convergência ao padrão IFRS, por meio do qual se busca a comparabilidade das demonstrações financeiras. O processo de convergência se iniciou em 1973, com a criação do Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade, o *Internacional Accounting Standards Committee* (IASC, que, mais tarde, foi reestruturado e renomeado para *International Accounting Standards Board* – IASB). Este comitê foi criado visando responder à necessidade, cada vez mais latente, dos usuários das informações contábeis por demonstrações financeiras de qualidade e comparáveis, bem como ao anseio de responder à globalização dos mercados de capitais.

Posteriormente, em Julho de 2010, o IASB passou a ser denominado e administrado por uma fundação independente sem fins lucrativos, intitulada *IFRS Foundation*. O *IFRS Foundation* tem como um dos principais objetivos desenvolver um conjunto único de normas a serem aceitas globalmente. Para isso, o órgão busca estimular a elaboração de demonstrações financeiras com “alta qualidade, transparência, e comparabilidade, para ajudar os investidores, outros participantes nos mercados de capitais do mundo e outros usuários da informação financeira a tomarem decisões econômicas” (IFRS, 2012, p. 48).

Os objetivos referentes à adoção das IFRS foram apoiados por várias organizações internacionais, incluindo o G-20, o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional (FMI), o Comitê da Basíléia, o *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) e o *International Federation of Accountants* (IFAC). Além de apoiar o processo de convergência, algumas dessas organizações assumiram compromissos de colaborar com tais objetivos. O uso de um padrão contábil global não é um passo suficiente para atingir os propósitos específicos do processo de convergência, pois também é essencial o apoio dessas instituições, principalmente, para que haja rigor em sua aplicação (BARTH, 2013).

A *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC, Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos) anunciou o seu apoio aos objetivos do IASB voltados para a elaboração de demonstrações financeiras para atender às ofertas internacionais (DELOITTE, 2014). Entre

suas principais ações a partir desse apoio, a SEC passou a permitir que empresas estrangeiras apresentem suas demonstrações financeiras de acordo com as IFRS, assim como vem publicando declarações de apoio a esse processo de convergência, com planos de capacitar as organizações à adoção das IFRS no ambiente norte-americano (DELOITTE, 2014).

A adoção das IFRS promoveu o desenvolvimento de uma série de pesquisas acerca dos principais aspectos da norma, com destaque para as vantagens, desvantagens, desafios e experiência dos países quanto à adesão do novo padrão contábil (BAYERLEIN; FAROOQUE, 2012; CHAND; PATEL; PATEL, 2010; FIFIELD et al., 2011; GUERREIRO; RODRIGUES; CRAIG, 2008; HALLER; ERNSTBERGER; FROSCHHAMMER, 2009; JOSHI; BREMSER; AL-AJMI, 2008; PINHEIRO; LOPES, 2012; TAYLOR, 2009).

Entretanto, a adesão às IFRS de mais de 130 países (IFRS, 2014) não traduz, necessariamente, a extensão da convergência contábil. A convergência pode ser alcançada quando as demonstrações financeiras se tornam mais compreensíveis e úteis pelos investidores e demais usuários, com o aumento da comparabilidade entre as demonstrações financeiras de diferentes empresas, e de diferentes países (ALI; AHMED; HENRY, 2006; VAN DER TAS, 1988). Logo, para que haja a convergência, dentre seus principais fatores condicionantes, é desejável que haja a comparabilidade entre os relatórios financeiros.

Carvalho, Lemes e Costa (2006) ressaltam que a adoção das IFRS permite aos usuários a comparação entre diversos investimentos em diversos países, além de lhes dar subsídios para escolher melhores opções quanto às empresas a se investir, não necessitando analisar diversos balanços sob diferentes normas, mas informações que sejam de fato comparáveis.

Nessa direção, pesquisas tiveram por objetivo identificar se, de fato, o processo de convergência dos relatórios financeiros às IFRS tem impactado positivamente na comparabilidade das informações contábeis (BARTH et al., 2012, 2013; BAYERLEIN; FAROOQUE, 2012; CALLAO; JARNE; LAÍNEZ, 2007; COLE; BRANSON; BREESCH, 2011; FRERI; SALOTTI, 2013; HALLER; WEHFRITZ, 2013; HAVERTY, 2006; JAAFAR; MCLEAY, 2007; REINA; REINA; SILVA, 2014; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014; SOUZA; BOTINHA; LEMES, 2014; TUDOR; DRAGU, 2010; YIP; YOUNG, 2012).

Cairns et al. (2011) buscaram verificar se houve mudança na comparabilidade dos relatórios financeiros após o uso do valor justo, como uma forma obrigatória (sem escolhas contábeis, sendo obrigatório o uso do valor justo) e facultativa de mensuração (com escolha contábil, permitindo outro método além do valor justo), após a adoção das IFRS. Esses autores verificaram que, para os itens cuja mensuração ao valor justo era obrigatória, houve

um aumento na comparabilidade, enquanto que, para a maior parte dos itens em que era facultativo, houve uma redução na comparabilidade.

Em pesquisa sobre os ativos intangíveis, Tudor e Dragu (2010) detectaram a existência de comparabilidade, após a adoção das IFRS, entre as práticas contábeis para tais ativos em empresas da União Europeia.

Assim, cabem discussões acerca dos impactos na comparabilidade da adoção das IFRS e sobre pontos inseridos no texto das normas, tanto para identificar se a adoção na prática está cumprindo com os propósitos intrínsecos ao seu desenvolvimento, quanto para identificar os diversos impactos proporcionados desde então. Entretanto, não basta apenas explicar fatos passados (como o impacto e resultados da aplicação da norma), é preciso predizer a prática contábil. Deste modo, o próximo capítulo trata das teorias que embasam o presente estudo e a abordagem metodológica da contabilidade utilizada para direcionar a busca dos resultados, assim como sua explicação, para então nortear esse processo de explicação e predição da prática contábil, objetivos primordiais da contabilidade, conforme Watts e Zimmerman (1986).

2.2 Propriedades para Investimentos

2.2.1 Aspectos gerais da IAS 40 – Propriedades para Investimentos

Em 2001, o IASB aprovou a norma IAS 40 referente às PPI, em substituição à IAS 25 (Contabilização de Investimentos), emitida em 1986. Em dezembro de 2003, como fruto de um projeto de melhorias das normas internacionais, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 40, passando a ser aplicada para períodos iniciados em janeiro de 2005. Esse projeto foi delineado com vistas a eliminar as alternativas e conflitos entre os padrões normativos, especialmente com a anterior Introdução da IAS 40 (*Introduction*, 2013). As PPI são tidas como (em sua definição completa):

[...] propriedades (terreno ou um edifício, ou parte de um edifício, ou ambos) detida (pelo dono ou locatário em um leasing financeiro) para se obter renda, valorização do capital ou para ambas, e não para: (i) utilização na produção ou suprimento de bens ou serviços ou para fins administrativos; ou (ii) venda no curso normal dos negócios (IAS 40, 2013, item 5).

Na norma IAS 40 são citados alguns exemplos de PPI, podendo-se mencionar: (i) terrenos mantidos para valorização do capital a longo prazo e não para venda a curto prazo no curso normal dos negócios; (ii) terrenos mantidos para uso futuro indeterminado; (iii) um

edifício de propriedade da entidade (ou detido pela entidade numa locação financeira) e locado segundo um ou mais arrendamentos operacionais; (iv) um edifício que esteja desocupado, mas detido para ser locado segundo um ou mais arrendamentos operacionais; (v) propriedade que está sendo construída ou desenvolvida para uso futuro como PPI (IAS 40, 2013).

As PPI são classificadas no grupo de contas Investimentos, no Ativo Não Circulante, embora possa haver casos em que uma parte seja classificada em Investimentos (Propriedade para Investimento) e outra classificada em Ativo Imobilizado. Este é o caso do uso dessas propriedades na produção ou suprimento de bens ou serviços, ou para finalidades administrativas (MARTINS et al., 2013).

No entanto, deve-se verificar se, nesse caso, essas partes podem de fato ser separadas. Se sim, tais partes devem ser contabilizadas separadamente, sendo uma como investimento (como PPI) e outra para o uso da administração ou produção (como imobilizado). Se não puderem ser separadas, as propriedades apenas serão consideradas PPI se parte mínima das propriedades forem mantidas para produção ou assuntos administrativos (IAS 40, 2013, item 10).

O julgamento também se faz presente na qualificação de uma propriedade enquanto PPI, sendo que as empresas, geralmente, desenvolvem critérios para que os julgamentos sejam exercidos de forma consistente e correta (IAS 40, 2013, item 14).

Cabe ressaltar que podem surgir dúvidas de entendimento na classificação das propriedades, uma vez que há uma linha tênue para que estes itens possam ser classificados como estoques ou ativo imobilizado. A propriedade para investimentos diferencia-se de ativo imobilizado visto que gera fluxos de caixa independentes que são atribuíveis apenas a esta atividade, diferentemente do imobilizado, que atribui aos vários ativos utilizados durante a produção, por exemplo (MARTINS et al., 2013).

Propriedade para Investimentos diferencia-se também de estoques no tocante a estas propriedades não serem mantidas para venda, ou seja, não há consumidores em vista com intenção de contribuir com o fluxo de caixa da empresa, adquirindo-as no curso normal dos negócios da empresa (MARTINS et al., 2013). Um exemplo que pode clarificar esse entendimento é o proposto por Martins et al. (2013), referente às empresas com atividade de negócios concentrada na compra, venda e locação de imóveis. Se as propriedades dessa empresa estiverem mantidas para venda no curso normal de suas atividades, devem ser classificadas como estoque. Se tais propriedades estiverem sendo utilizadas para fins administrativos da empresa, classificar-se-iam como Imobilizado. Conquanto as mesmas

propriedades estivessem sendo mantidas para valorização de capital ou para fins de renda por meio de aluguéis, estas se classificariam como PPI.

Na Figura 1, resumem-se as formas possíveis de reconhecimento das propriedades no balanço patrimonial das empresas.

Figura 1 – Reconhecimento dos imóveis no balanço patrimonial



Fonte: Elaborado com base em Martins et al. (2013) e IAS 40.

Cabe destacar que a empresa pode classificar uma propriedade como propriedades de investimento não apenas se figurando como dona dessa propriedade, como é o caso referente a arrendamento mercantil. No arrendamento mercantil, a arrendatária possui o direito de uso para obtenção de renda (aluguéis), podendo reconhecer esse direito como uma propriedade para investimentos, se obrigatoriamente, a propriedade atender às definições de PPI, contabilizá-la como um leasing financeiro e usar o método do valor justo para o seu reconhecimento (IAS 40, 2013, item IN5; MARTINS et al., 2013).

Isso é um ponto destacado e discutido na norma IAS 40. O reconhecimento inicial da propriedade do arrendatário deve ser como arrendamento financeiro, pelo valor justo. Para o arrendamento operacional, não há discricionariedade quanto à mensuração, pois a norma deixa claro que o locatário que tenha o interesse em classificar uma propriedade de locação operacional como PPI, a mensuração deve ocorrer pelo valor justo (IAS 40, 2013, item IN13).

Outrossim, é um objetivo geral da norma IAS 40 que deve haver consistência na contabilização de todas as PPI ao valor justo ou valor de custo, sendo que, quando um destes métodos é selecionado como base de mensuração para uma propriedade, todos os demais devem ser contabilizados da mesma forma (IAS 40, 2013, item IN6).

Para o reconhecimento inicial das PPI, as empresas devem levar em conta as condições básicas para o reconhecimento de ativos: (i) ser provável que os benefícios econômicos futuros que estão associados com a PPI fluirão para a entidade; e (ii) o custo da PPI possa ser mensurado de maneira confiável (IAS 40, 2013, item 16). Após verificar se as propriedades possuem condições para o reconhecimento como ativo (se adquiridas, elas sempre serão reconhecidas como ativo ou despesas), deve-se mensurá-las ao custo de aquisição (preço de entrada, que na compra geralmente coincide com o valor justo que é o preço de saída) somado aos demais gastos com aquisição referentes a tributos e outros gastos derivados da aquisição (MARTINS et al., 2013).

2.2.2 Mensuração subsequente

Para as PPI, permitem-se duas opções de mensuração após o reconhecimento inicial: método do custo depreciado menos as perdas por *impairment*; ou o método do valor justo, reconhecendo as variações no valor justo no resultado do período. A opção deve ser feita pela entidade que reporta, porém prezando pela consistência ao longo dos períodos (IAS 40, 2013; MARTINS et al., 2013), ou seja, uma vez mensurado ao valor justo, preza-se por continuar utilizando o mesmo método.

Conforme a norma IAS 40 (2013, item IN17), a mudança de um método para outro é feita apenas se a alteração resultar em uma apresentação mais relevante, e é altamente improvável que seja do método do valor justo para o método de custo, pois dificilmente resultará em uma apresentação mais relevante. Outro ponto importante é que, se a empresa optar pelo custo depreciado, deve divulgar o valor justo da propriedade em notas explicativas (IAS 40, 2013, item IN12).

A IAS 40 exige que as entidades avaliem as PPI a valor justo, se a entidade fizer a opção pelo reconhecimento pelo valor justo na mensuração subsequente ou somente pela divulgação ao valor justo. Neste último caso, mantendo o reconhecimento ao custo depreciado, ou seja, em algum dos momentos a mensuração ao valor justo deverá ocorrer (IAS 40, 2013, item 32; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014).

De maneira geral, para avaliar os ativos, há duas principais formas possíveis: por meio do custo histórico (valor de entrada) e por meio de valores correntes (valor de saída). Uma mensuração a valor de entrada reflete o montante do desembolso realizado para que determinado item se torne um item patrimonial da empresa (um ativo). A mensuração ao valor de saída reflete por sua vez o embolso proporcionado pela saída do ativo do patrimônio da

empresa (MARTINS et al., 2013). Deste modo, o valor justo é o preço que seria recebido para vender um ativo ou pago para transferir um passivo em uma transação ordenada entre participantes do mercado na data da mensuração (IAS 40, 2013, item 5), ou seja, considera-se como uma forma de mensuração o valor de saída.

O custo histórico é a quantia paga por meio de caixa ou equivalentes de caixa para adquirir um ativo no momento de sua aquisição ou construção, ou a quantia atribuída a um ativo quando do seu reconhecimento inicial (IAS 40, 2013, item 5). Conforme a norma apresenta, é o montante reconhecido pela aquisição (ingresso do ativo no patrimônio da empresa), ou seja, um método de mensuração a valor de entrada. A mensuração ao custo histórico possui suas vantagens, por exemplo, o número reduzido de julgamentos e possibilidades para gerenciamento de resultados, porém perde em termos de não capturar a valorização dos itens, a qual poderia permitir o reconhecimento de ganhos que auxiliariam na decisão de aquisição de novos investimentos.

Conforme Martins et al. (2013), dentre os métodos de avaliação de ativos, têm-se então os valores de entrada e os valores de saída. Dentre os valores de entrada pode-se destacar o custo de reposição (que leva em conta os custos de transação de substituição do ativo), o custo histórico, o custo histórico corrigido e outras variações do custo histórico. Para os valores de saída, tem-se o valor justo que pode ser representado pelo preço de mercado, valor presente dos fluxos futuros líquidos de caixa e outros.

A Base para Conclusões da IAS 40 apresenta o posicionamento de alguns respondentes aos *exposure drafts*, que defendem a mensuração ao valor justo, e outros, que apontam as desvantagens (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item B44 e B45). Os que defendem a escolha pelo método do valor justo justificam que este oferece aos usuários informações mais úteis do que os demais métodos, inclusive o custo histórico. Ressaltam ainda que renda e mudanças são fatores capturados pelo valor justo e que, portanto, são indissociáveis, integram a avaliação de desempenho da empresa e geram fluxos de caixa independentes dos demais ativos mantidos pela empresa.

Os que se opõem ao método do valor justo (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item B46) alegam que, muitas vezes, não há mercado ativo para os itens, e cada PPI é única, logo, cada venda está sujeita a novas oportunidades de negociação. Outro ponto mencionado é que a mensuração ao valor justo não melhora a comparabilidade e sua mensuração é mais onerosa.

Diante dessa dualidade de opiniões e conforme exposto na Base para Conclusões da IAS 40, o Conselho do IASB resolveu, na época, discutir a possibilidade de remover a escolha contábil e orientar quanto ao melhor modelo que deveria ser seguido (*Basis for Conclusions*,

IAS 40, 2013, item BC11). Contudo, eles identificaram que a discricionariedade incluída na norma se dava por dois motivos: o primeiro é que se permitia, naquele instante, aos elaboradores das demonstrações contábeis, mais tempo para se familiarizarem com o uso e entendimento do valor justo; e o segundo foi para permitir aos países com mercados imobiliários menos desenvolvidos, mais tempo para amadurecerem o grupo de profissionais da área para aderirem ao método do valor justo (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC12).

O Conselho percebeu que se tornava necessário mais tempo para exigir que determinados eventos fossem reconhecidos ao valor justo e que exigir o método não estaria convergindo com o tratamento exigido pela maioria dos órgãos normatizadores locais, deixando essa decisão para data posterior (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC14). Levando em conta a necessidade de representação fidedigna das informações e que os acionistas merecem ter uma visão econômica da empresa, o valor justo parece ser a melhor forma de realização (DEMARIA; DUFOUR, 2007).

Cabe destacar que, quando não se torna possível mensurar o valor justo em bases confiáveis, para evitar o risco de manipulação dos resultados, esforços devem ser feitos para determinar o valor justo, mesmo sem um mercado ativo, possibilitando o uso de uma série de fluxos de caixa projetados. Ou seja, deve-se mensurar a propriedade pela melhor estimativa do valor justo e divulgar as principais limitações sobre a confiabilidade da estimativa. Se mesmo assim, não houver possibilidades de determinar o valor justo, este deve ser considerado zero (*Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC58).

2.2.3 Adoção do valor justo e mudança do *status quo*

A contabilidade tem passado por mudanças, ao procurar se adequar às necessidades do mercado de capitais, e em meio a essas mudanças e necessidades, estão as novas práticas contábeis, sobrevindas da adoção das IFRS, que rompeu com uma contabilidade baseada na heurística normativa, passando para uma contabilidade baseada ainda em regras, mas, sobretudo, em princípios.

Uma das mudanças contábeis no cenário global ocorreu para PPI, que eram reconhecidos ao custo e tratados como Investimentos, passando então, com a adoção do valor justo, a ter a possibilidade e o encorajamento a mensurá-los ao valor justo. Verifica-se que tais mudanças intentam, além de promover o desenvolvimento da ciência, desafiar o *status quo*, isto é, abandonar o “deixa-se como está” (SOLOMON; SOLOMON, 2004).

Status quo, conforme Messier Jr., Quick e Vandervelde (2014), é quando se decide manter a decisão anterior ou atual (visualizando decisões futuras), ou seja, não fazer mudança, o que na visão dos autores, se constitui em uma heurística cognitiva.

Segundo a Psicologia, muitos dos julgamentos e decisões são tomados sob incerteza e desconhecimento quanto às previsões dos resultados dessas decisões, e a heurística cognitiva como “regras gerais de influência utilizadas pelo decisor para simplificar seus julgamentos em tarefas decisórias de incerteza” (TONETTO et al., 2006, p. 181). Tais mecanismo, segundo Tonetto et al. (2006), podem ser mecanismos que pouparam tempo e esforços perante julgamentos, mas que também podem gerar erros e vieses de pensamento. Neste caso, a não opção por um método corrente de mensuração pode gerar erros e vieses também na informação contábil, portanto, necessitando ser mais bem avaliado.

As pessoas, em muitos casos, fazem julgamentos a partir da facilidade de resgatar exemplos em suas memórias, por meio de experiências anteriores e informações que o cenário apresenta, o que se torna um mecanismo cognitivo denominado, pela Psicologia, como disponibilidade (TONETTO et al., 2006).

Messier Jr., Quick e Vandervelde (2014) investigaram se os tratamentos contábeis de exercícios anteriores influenciam no julgamento de tratamentos contábeis futuros, quando uma maneira possível de se implementar o padrão é seguir o tratamento utilizado anteriormente. Os autores analisaram também a relação da auditoria com o *status quo*. Com base no *status quo*, os autores observaram que os auditores são mais propensos a escolher um método contábil do ano anterior do que determinar o tratamento mais propício para o atual (MESSIER JR.; QUICK; VANDERVELDE, 2014).

Os autores verificaram que pesquisas ligadas à Psicologia constataram que o anseio em manter o mesmo método contábil é conduzido pela percepção do risco e, consequentemente, ao se afastar do *status quo*. A percepção do risco, ao se afastar do *status quo*, é maior do que a percepção do risco de permanecer no *status quo*. Os autores ainda inferem que os usuários das informações contábeis tendem a concluir que o tratamento contábil atual deve ser semelhante a um exemplo que é fornecido com a aplicação das IFRS (MESSIER JR.; QUICK; VANDERVELDE, 2014).

Assim, em razão da resistência à mudança por parte de profissionais contábeis, tem permanecido o uso do método do custo histórico, pois eles consideram que a mudança de tratamento causa um rompimento de paradigma e, assim, os preparadores são tentados a continuar usando o tratamento anterior (DEMARIA; DUFOUR, 2007). Diante disso, Lourenço e Curto (2010) relacionam as escolhas contábeis com mudanças no *status quo*,

partindo do pressuposto de que o gestor deixaria de migrar para um novo tratamento contábil, para evitar custos e riscos, bem como sair de sua “zona de conforto”.

Desta forma, observa-se com base em pesquisas anteriores que a aceitação da mensuração ao valor justo para as propriedades para investimentos ainda pode levar tempo, podendo-se estimar que a escolha entre custo e valor justo para PPI permanecerá. Isso pode ser uma etapa necessária até que os gestores entendam e percebam as vantagens do uso do valor justo, e preparem sua equipe de profissionais para isso, conforme exposto nas discussões durante a elaboração da norma (conforme exposto em *Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC12).

O próximo tópico discorre sobre como a pesquisa foi delineada, assim como o modo como os dados foram coletados e tratados até o desenvolvimento das análises de resultados e a construção das considerações finais da pesquisa.

3 TEORIA DA AGÊNCIA E ABORDAGEM METODOLÓGICA POSITIVISTA

O presente estudo, ao possuir a finalidade de identificar os incentivos dos gestores que possam explicar as escolhas contábeis realizadas para um item patrimonial, partindo do pressuposto de que os indivíduos agem em consonância com interesses próprios e das empresas, fundamentou-se a presente pesquisa na Teoria da Agência que visa estabelecer os fatores que explicam os conflitos entre os agentes. Juntamente com o embasamento dessa teoria, o enfoque positivista da contabilidade auxilia a explicar e predizer os fenômenos contábeis, inclusive ao destacar hipóteses sobre as opções das empresas frente a alternativas contábeis. Nesse capítulo é tratada a Teoria da Agência e a abordagem positivista.

Watts e Zimmerman (1986) deixam claro que o positivismo parte dos objetivos de explicar e predizer a prática contábil. O primeiro objetivo busca fornecer razões para a prática observada, explicando por exemplo, o porquê de determinadas empresas utilizarem um método contábil de mensuração e outras buscarem outro método. O segundo propósito busca predizer fenômenos contábeis ainda não observados, que abarcam tanto fenômenos futuros, quanto fenômenos passados que não tiveram a devida atenção, e não se identificaram atributos para as escolhas permitidas (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

O desenvolvimento da abordagem positivista da contabilidade e as possíveis explicações para as escolhas contábeis se alicerçam em teorias econômicas. Vale ressaltar que, segundo pensata do autor Iudícibus (2013), inicialmente, a contabilidade era focada no dono do capital, na figura do gerente da empresa, mas, com o desenvolvimento e avanço do

mundo dos negócios, a figura do proprietário foi se separando da ideia do dono do capital, e os interesses de um já não eram os interesses de outrem. Então vieram os economistas, chamados pelo autor, como a turma do “deixa disso”, e desenvolveram a Teoria da Agência (*Agency Theory*), a qual buscou harmonizar os objetivos entre os gerentes e os donos do capital (IUDÍCIBUS, 2013).

Importante entender como surgiram as pesquisas sobre escolhas contábeis, e sobretudo, o enfoque positivista de pesquisas em contabilidade. Cumpre ressaltar inicialmente que, embora nomeado por alguns autores como uma teoria (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; WATTS; ZIMMERMAN, 1986), o positivismo é considerado por outros (LOPES, 2012) uma abordagem metodológica de pesquisa em contabilidade, e é desta forma que a presente pesquisa a referenciou.

A maioria das pesquisas seminais sobre escolhas contábeis buscavam apontar a relevância e os impactos da informação contábil no preço das ações (IUDÍCIBUS, 2012). Durante os anos de 1960 e 1970, pesquisas em contabilidade levavam em conta que os mercados são eficientes e, consequentemente, examinavam a associação entre o retorno das ações e as informações contábeis (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

Segundo Iudícibus (2012) e Watts e Zimmerman (1990), o trabalho de Ball e Brown, datado no ano de 1968, foi o precursor no incentivo à pesquisa positiva da contabilidade, ao partir do pressuposto de que os números contábeis suprem as decisões dos investidores quanto a investimentos no mercado de ações. Partindo deste pressuposto, buscaram identificar a relação entre a informação contábil e o preço das ações, e tecer hipóteses para explicar e predizer as escolhas contábeis que poderiam afetar o valor da firma e o preço das ações.

Ao final de 1970 que se vislumbrou oportunidades de pesquisas com foco nas motivações dos gestores, quanto às escolhas dos métodos contábeis, e investigação dos efeitos dessas escolhas contábeis sobre as regras contratuais, gerando uma abordagem alternativa para pesquisas sobre escolhas contábeis. Em resposta a tais investigações, ao fim de 1970 e início de 1980, houve um aumento significativo de pesquisas com base na abordagem positiva da contabilidade (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

O enfoque positivista tem como finalidade explicar e predizer os fenômenos contábeis, ou seja, como as empresas decidem o que divulgar, e como optar pelos procedimentos contábeis possíveis (LOPES, 2012). Assim, a pesquisa embasada no positivismo busca “validar ou não certos princípios, normas e procedimentos contábeis, tendo em vista as influências do ambiente em que as empresas e entidades operam” (IUDÍCIBUS, 2012, p.

252). Com a adoção das IFRS, têm-se oportunidades para as pesquisas positivistas, que como essência, buscam testar as normas e práticas contábeis criadas por órgãos normatizadores.

Pautando-se na linha da presente pesquisa no positivismo, buscou-se validar se, na prática, a norma - IAS 40 - está proporcionando a comparabilidade das demonstrações financeiras, assim como predizer em quais características das empresas se esperam gerar possíveis explicações para a escolha contábil, e gerar um *feedback* para os órgãos reguladores.

O positivismo é tido como de caráter indutivo que visa explicar como a contabilidade é procedida, o porquê da prática observada, o porquê de certas escolhas contábeis serem feitas, e assim, mediante seu poder pre ditivo, prever comportamentos (por exemplo por meio de decisões pautadas no oportunismo) por meio de testes de hipóteses, e outros métodos quantitativos (IUDÍCIBUS, 2006; IUDÍCIBUS, 2012). Em seu caráter indutivo, também busca testar se, de fato, tais normas e procedimentos disponíveis aos profissionais contábeis são válidos e atendem, realmente, ao propósito para qual foram criados.

O enfoque positivista, neste caso, é empregado para identificar as possíveis explicações para as empresas listadas nas bolsas mensurarem as PPI ao valor justo, ou as explicações para, de maneira conservadora, utilizarem o modelo do custo histórico. Assim, a presente pesquisa justifica-se por buscar tecer análises para prever fenômenos e explicar as características que influenciam na escolha quanto ao procedimento contábil (valor justo ou custo).

Para tanto, tornam-se oportunas as pesquisas de caráter positivista para se testar se os propósitos gerais das IFRS estão sendo alcançados, e não mais importante, mas também cumpre avaliar o alcance da comparabilidade, característica tratada em discussões acadêmicas e por órgãos reguladores.

Lopes (2012) afirma que o positivismo procura descrever como as empresas decidem quais procedimentos contábeis recorrer para atingir essa meta. Torna-se necessário encontrar um pressuposto válido para identificar os fatores que levam a descrever como as empresas tomam suas decisões. Portanto, a presente pesquisa apoia-se em princípios de teorias econômicas, partindo da ideia de que os indivíduos agem na medida de seus interesses pessoais, de forma a maximizar seu bem-estar (LOPES, 2012). A teoria econômica utilizada como base no presente estudo é a Teoria da Agência.

Neste sentido, torna-se essencial entender inicialmente que a dinâmica da firma (das entidades) é regida por cláusulas contratuais ou *convenats* (com fornecedores, credores, clientes, governo e outros) e que a maximização de sua riqueza é alcançada por meio da redução dos custos derivados destes contratos (JENSEN; MECKLING, 1976; LOPES, 2012).

“Na concepção de um contrato, as ações que você não quer que o agente tome são tão importantes como a ação que você deseja que o agente tome” (MAGEE, 2001, p. 90).

Assim, os problemas relacionados aos custos de agência surgem para explicar os comportamentos individuais na relação contratual entre as partes (JENSEN; MECKLING, 1976), e o positivismo considera que as empresas tomam suas decisões levando em conta a necessidade de se minimizar os custos contratuais. Considera também que os administradores, por sua vez, defendem os seus interesses individuais, comprovando aqui o forte embasamento do positivismo nos princípios da Teoria da Agência (LOPES, 2012).

Taplin, Yuan e Brown (2014) avaliam a Teoria da Agência como uma construção importante do positivismo. Segundo os autores, o positivismo veio para contribuir com o entendimento das práticas de comunicação corporativa (por meio das demonstrações financeiras), fornecendo explicações para as escolhas dos métodos contábeis por parte dos gestores, diante do *trade-off* (situação em que há conflito de escolha) entre vários possíveis incentivos. A Teoria da Agência, por sua vez, é “uma estrutura conceitual popular para pesquisadores interessados em temas como conflitos de interesse, questões de escolha contábil, problemas de incentivos e mecanismos para gerenciar problemas de incentivo” (TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014, p. 5).

O estudo de Jensen e Meckling (1976), um dos trabalhos pioneiros na Teoria da Agência, chama a atenção quanto à relação entre o acionista (principal) e os administradores (agentes), e se ela se encaixa na definição de uma relação pura de agência, em que as questões da separação entre posse e controle vivenciada nas empresas com propriedade pulverizada (ações dispersas) estejam associadas ao problema de agência, pois aí se teria claramente a figura majoritária do acionista. Assim, os autores inferem que quanto menor a parcela de participação na empresa, maior será o custo de agência incorrido para monitorar as ações dos que detêm maior participação da empresa.

O Principal pode colocar barreiras para assegurar seus interesses por meio da aplicação de incentivos adequados para o agente, o que gera custos de monitoramento, limitando atividades irregulares que, porventura, o agente tome. É desta forma que surgem os custos de agência, que asseguram que um tomará decisões que sejam benéficas ao outro (JENSEN; MECKLING, 1976).

A atual separação entre o dono do capital e o gerente (relação anteriormente estreita), conforme exposto por Iudícibus (2013), e o conflito de interesses entre essas figuras geram a assimetria informacional. Em se tratando de uma assimetria e custos de agência presente antes da adoção das IFRS, instiga-se a reflexão sobre como estaria essa discricionariedade diante

das IFRS, e normas se voltando também para princípios em vez de apenas regras. Para Barth (2008), há uma distinção relativa e não absoluta entre normas baseadas em princípios e padrões baseadas em regras, ponderando que as IFRS incluem tanto princípios quanto regras.

Cabe ressaltar que os custos de monitoramento são compostos por: (1) despesas de monitoramento por parte do principal; (2) despesas com a concessão de garantias contratuais por parte do agente; (3) e custo residual (JENSEN; MECKLING, 1976). Além desses, os custos de monitoramento podem abranger, ainda, o denominado *moral hazard*, ou risco moral, que são os custos que abrangem situações as quais não são observadas pelo principal ou são onerosas de serem monitoradas (JOIA; NAKAO, 2014).

Como a utilidade da informação do ponto de vista destes dois atores (agente e principal) é diferente, existirá uma assimetria de informação, sendo que um terá o objetivo de maximizar a sua utilidade, em prejuízo do outro, bem como terão dificuldade no acesso à informação (IUDÍCIBUS, 2006). Segundo Iudícibus (2006), a assimetria de informação e os problemas dela decorrentes devem sempre ser levados em conta no desenvolvimento de uma moderna Teoria da Contabilidade.

É nessa linha que se encaixa a Teoria da Agência. Magee (2001, p. 1) ressalta que esta teoria “incorpora explicitamente os potenciais conflitos entre duas (ou mais) partes e reconhece o papel da informação na gestão desses conflitos”, o que, na visão do autor, tem sido muito útil para se compreender muitas práticas contábeis.

Assim, a Teoria da Agência contribuiu para o desenvolvimento da metodologia positiva da contabilidade, auxiliando a compreender as motivações que levam a empresa a definir as escolhas contábeis (LOPES, 2012).

A partir dos estudos seminais, vieram alguns trabalhos alicerçados na abordagem metodológica de pesquisa positivista, que avançaram na busca por explicar e predizer as práticas contábeis (LOPES, 2012).

Um deles foi o estudo de Watts e Zimmerman (1986), que entre suas contribuições, levantou três hipóteses que têm sido utilizadas em diversas pesquisas para buscar explicações e predições na prática contábil, que são: (a) a hipótese do plano de incentivo (*the bonus plan hypothesis*); (b) a hipótese do grau de endividamento (*the debt covenant hypothesis*); e (c) a hipótese do tamanho ou dos custos políticos (*the political cost hypothesis*).

Tais hipóteses são baseadas na perspectiva oportunística do positivismo, que parte da ideia de que os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais. Juntamente com o problema da assimetria da informação, essas teorias foram pontos de partida para a presente

pesquisa identificar as características das empresas que foram analisadas por meio de regressão logística múltipla, para explicar as razões para as escolhas contábeis.

Cabe assinalar que, além da perspectiva oportunística, de que se serviu na pesquisa para a construção das hipóteses, há também a perspectiva da eficiência, que parte da ideia de que os indivíduos fazem suas opções por métodos contábeis que reduzam os custos contratuais, ou que gerem melhor informação contábil (LOPES, 2012; PINTO, 2013).

Na *hipótese do plano de incentivo* (WATTS; ZIMMERMAN, 1986), os administradores que recebem remuneração e resultados variáveis tenderão a buscar tratamentos contábeis que aumentem os resultados do período, aumentando também o valor das remunerações e bônus (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; JENSEN; MECKLING, 1976; LOPES, 2012; WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Assim, estudos foram realizados de forma a testar esta hipótese (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; MARTINS; PINTO; ALCOFORADO, 2012; PEREIRA, 2013).

As pesquisas ao longo do tempo apresentaram uma questão um tanto salutar. Se há custos na relação de agenciamento, dada a diferente percepção de utilidade entre os atores (principal e agente), por que ainda é dominante o tipo de empresa com posse pulverizada? Por que milhões de indivíduos se dispõem a investir sua riqueza em outros indivíduos que pouco se interessam com seu bem-estar? A resposta assinalada nas pesquisas é de que existem benefícios compensatórios para os custos de agência, ou seja, os benefícios compensam os custos (JENSEN; MECKLING, 1976; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Para reduzir os conflitos entre as partes, de modo a aproximar os interesses de cada uma, a forma encontrada é o plano de incentivo. Conforme Lopes (2012), por meio da hipótese do plano de incentivo, deve-se considerar que os administradores precisam encontrar incentivos para manipular regras contábeis ou optar por procedimentos que se ajustem a seus próprios interesses.

Costa, Silva e Laurencel (2013) ressaltam que, devido aos índices de rentabilidade serem empregados como medida de desempenho das empresas, e os gestores saberem que os *stakeholders* possuem expectativas sobre este desempenho, os gestores tendem a ser incentivados a escolher métodos que contribuam para alcançar esse desempenho. Pereira (2013) menciona que empresas com necessidade de financiamento focam no aumento dos indicadores e na indução do mercado, optando, então, pelo método do valor justo. Dessa forma, para testar a hipótese do plano de incentivo no presente estudo, a variável explicativa utilizada foi a variável de rentabilidade *Return on Equity* (ROE), traduzida como Retorno

sobre o Patrimônio Líquido. O ROE foi coletado por meio do sistema Capital IQ, originado da relação entre o lucro operacional líquido ajustado e o patrimônio líquido médio, *proxy* também recomendada por Martins, Miranda e Diniz (2014), que utiliza o lucro operacional gerado pela empresa antes de ser afetado pelas despesas financeiras. A variável rentabilidade, com objetivos semelhantes, foi testada em pesquisas anteriores (ALI; KUMAR, 1994; ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; BAUMAN; BRASWELL; SHAW, 2005; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013).

Além disso, infere-se que o uso da variável ROE se justifica também pelo efeito duplo que possui diante da escolha contábil. Se é feita a opção pelo custo, esse bem deverá ser registrado pelo custo menos a depreciação, tendo um impacto negativo no lucro líquido por efeito da depreciação, e se o bem é mensurado ao valor justo, uma variação positiva pode gerar um impacto positivo também no lucro líquido. Logo, a variável ROE pode variar de acordo com a escolha contábil, reforçando o seu uso enquanto uma variável explicativa para a escolha. Assim, foi construída a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Empresas com alto nível de rentabilidade (ROE) são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI.

Posto que os administradores vão encontrar incentivos para optar por procedimentos que atendam a seus interesses, espera-se que eles escolham o método que aumente o lucro da empresa, ou seja, o valor justo (sinal positivo). Tem-se a expectativa que o método do valor justo seja o método que aumente o lucro, porque por meio deste método, tem-se uma soma da receita referente à renda auferida com os imóveis, com a variação do valor justo, enquanto o uso do método do custo compreende a receita menos a depreciação das PPI. A opção pelo método de mensuração a valor justo aumenta o valor do ativo e do resultado do exercício do período, aumentando, consequentemente, o valor do patrimônio líquido da entidade (COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013).

Segundo a *hipótese do grau de endividamento* (WATTS; ZIMMERMAN, 1986), as empresas que enfrentam maior grau de endividamento (mais endividadas) tendem a recorrer a métodos que aumentem o lucro ou resultado, uma vez que, quanto mais endividada, mais restrita a empresa se encontra, o que pode levar a custos de insolvência (DEANGELO; DEANGELO; SKINNER, 1994; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; JENSEN; MECKLING, 1976; LOPES, 2012; WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Estudos anteriores reforçaram esta hipótese (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; BAUMAN; BRASWELL; SHAW,

2005; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; MARTINS; PINTO; ALCOFORADO, 2012).

DeAngelo, DeAngelo e Skinner (1994) investigaram as escolhas contábeis em empresas norte-americanas com problemas financeiros e concluíram que as escolhas refletem mais as dificuldades financeiras das empresas do que a tentativa de violar os contratos para mascarar as dívidas. Christensen e Nikolaev (2013) inferem que o grau de endividamento de curto prazo é semelhante (não apresenta diferenças estatisticamente significativas) ao de longo prazo para explicar o uso do valor justo.

Christensen e Nikolaev (2013) convalidam esse resultado, apontando que é inconsistente a conclusão de que as empresas valem-se do valor justo de forma oportunística para evitar violações de dívidas. Chase e Coffman (1994) ressaltam que não houve indícios de que as instituições privadas com maior dívida são mais propensas a usar o método do valor justo.

Outros estudos, porém, identificaram que quanto maior o grau de endividamento mais os tomadores de decisões estarão propensos a se decidir pelo método contábil que lhes renda maior resultado (DEFOND; JIAMBALVO, 1994; JOIA; NAKAO, 2014; WATTS; ZIMMERMAN, 1990).

Conforme Fields, Lys e Vincent (2001), há dois grupos de estudos que investigam a relação entre as escolhas contábeis e grau de endividamento: um grupo que explica a relação entre as cláusulas restritivas e as escolhas, e outro que busca focar em empresas que tenham violado as cláusulas restritivas. Segundo esse autor, a maioria das pesquisas basearam-se no índice de alavancagem como uma *proxy* para grau de endividamento.

Essa mesma *proxy* será utilizada na presente pesquisa. Logo, espera-se que quanto maior for o quociente entre capital de terceiros e capital próprio (patrimônio líquido da empresa), maior a tendência para que os administradores optem pelo tratamento contábil que proporcione maior lucro (sinal positivo). Destarte, é apresentada a seguinte hipótese:

H₂: Empresas com maior grau de endividamento são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI.

A *hipótese dos custos políticos* (WATTS; ZIMMERMAN, 1986), por sua vez, versa que as empresas maiores tenderão a aplicar procedimentos contábeis com vistas a reduzir os lucros para diminuir os seus custos políticos, haja vista que quanto maior o porte da empresa maior é a atenção por parte do governo, forçando a empresa a adotar atitudes mais

conservadoras (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; JENSEN; MECKLING, 1976; LOPES, 2012; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Nessa óptica, algumas pesquisas serviram-se desta perspectiva oportunística para desenvolver seus testes (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; BAUMAN; BRASWELL; SHAW, 2005; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; MARTINS; PINTO; ALCOFORADO, 2012).

Fields, Lys e Vincent (2001) assinalam que, comumente, as empresas selecionam métodos contábeis propendendo-se a reduzir ou até a adiar os impostos e evitar potencial regulamentação. A partir desse ponto de vista, as empresas tenderiam a optar por métodos que façam com que seus valores sejam menores, de modo a reduzir a incidência de carga tributária e/ou de um maior monitoramento.

Demaria e Dufour (2007) destacam que as pequenas empresas possuem maior risco econômico do que as grandes empresas porque seus retornos são mais voláteis, portanto, são alentadas a adotar uma contabilidade mais conservadora de forma a evitar adicionar volatilidade contábil à volatilidade econômica. Assim, se para as menores empresas os retornos são mais voláteis, espera-se que estas optem por um método contábil mais conservador.

Dias Filho e Machado (2012, p. 27) salientam que “se os administradores considerarem que a empresa está sob forte observação de natureza política e que isso poderá acarretar custos elevados, tenderão a optar por procedimentos contábeis que desloquem lucros do presente para períodos futuros”. Diante da possibilidade de deslocamento do resultado entre períodos, podem surgir diferentes comportamentos das empresas perante as escolhas contábeis, o que pode comprometer a comparabilidade entre as empresas motivada pelo incentivo.

Taplin, Yuan e Brown (2014) encontraram evidências de que quanto maior o tamanho da empresa, menos propensa ela é a adotar o método do valor justo. Costa, Silva e Laurencel (2013) inferiram que há uma tendência em que quanto menor a receita líquida da empresa, maior será sua propensão a adotar o método do valor justo para aumentar o resultado.

Collin et al. (2009, p. 146) ressaltam que o agente irá preferir escolhas que “evitem a pressão política sobre a organização através de lucros suspeitos”. Deste modo, espera-se que quanto maior o porte da empresa, medido pelo respectivo saldo do ativo total, maior a sua visibilidade política e maior é a sua probabilidade de optar por procedimentos que reduzam o

lucro, ou seja, tendem a adotar o custo histórico (sinal negativo). A hipótese que relaciona a escolha contábil com o tamanho da empresa é assim enunciada:

H₃: Empresas maiores são menos propensas ao uso do método do valor justo para PPI.

Com base nos estudos anteriores e nas teorias aqui alicerçadas, optou-se por acrescentar duas hipóteses que também merecem ser testadas. São elas: a hipótese de assimetria informacional e a hipótese do nível de monitoramento.

A *hipótese de assimetria informacional* (WATTS; ZIMMERMAN, 1986) é um dos principais fatores que instigam o conflito de agência. Segundo Lopes (2012, p. 174), com relação ao custo de agência e à assimetria informacional, “não se pode ambicionar a um estudo sério das organizações modernas sem a consideração desses dois fatores, que estão intimamente ligados”. Os autores complementam ainda que “Dessa forma, todo o sistema de contabilidade financeira ou societária pode ser analisado à luz da redução da assimetria informacional entre investidores e agentes envoltos no conflito de agência” (LOPES, 2012, p. 175).

Martins, Pinto e Alcoforado (2012, p. 3) mencionam que a assimetria informacional consiste no “quanto de informação a contabilidade não conseguiu passar ao mercado”. Esta variável explicativa e sua referida métrica foram também utilizadas no estudo de Muller, Riedl e Sellhorn (2011), que asseveraram que empresas com maior assimetria de informação tendem a recorrer ao valor justo para a divulgação de PPI.

Muller, Riedl e Sellhorn (2011) buscaram identificar se a adoção obrigatória da IAS 40 por empresas europeias do setor imobiliário proporcionou maior reconhecimento das PPI a valor justo, e se gerou redução da assimetria de informações entre os participantes do mercado. Os autores identificaram que empresas que adotaram o valor justo de forma voluntária, de acordo com a IAS 40, passaram a adotá-lo obrigatoriamente com um declínio maior na assimetria informacional, que se refletiu, por conseguinte, em menores *bid-ask spread* (MULLER; RIEDL; SELLHORN, 2011). *Bid-ask spread*, ou apenas *spread*, é a diferença entre a melhor oferta de compra (que é o *bid*) e o melhor preço de venda (que é o *ask*) de um ativo, portanto, gerando um ganho ou uma perda para o *trader*, que é o negociador que objetiva lucrar com o movimento dos preços das ações (DEMSETZ, 1968; OLIVEIRA; PAULO; MARTINS, 2013).

A presença de *traders* com informações superiores propicia um *bid-ask spread*, o que implica uma divergência entre os retornos observados e realizados, fazendo com que os

desinformados ajam antecipadamente, perdendo então para os *insiders*, que são aqueles que possuem informações privilegiadas das empresas (GLOSTEN; MILGROM, 1985).

Pesquisas sob este enfoque permitem avaliar as diferenças na assimetria de informações, identificando os impactos do valor justo no ambiente. Deste modo, a variável *bid-ask spread* será a métrica a ser utilizada no presente estudo para a hipótese da assimetria informacional.

A busca pela redução da assimetria informacional é valida, pois Barth (2008) contextualiza que a melhoria da transparência das informações financeiras pode reduzir o custo de capital, como um dos efeitos benéficos do processo de convergência, aumentando a capacidade das informações se refletirem nos preços das ações, além de aumentar o volume de negociação, que, por sua vez, também é alavancado com menores *bid-ask spread*.

Nellessen e Zuelch (2010) têm como hipótese em seu trabalho que, se a divulgação das PPI pelo valor justo confiável, esta informação deve gerar menores *bid-ask spread* aos investidores. Os autores encontraram que os desvios no valor global da empresa são resultantes da falta de confiabilidade nas estimativas de valor justo para PPI, sendo tais desvios gerados por maiores *bid-ask spread*.

Neste prisma, espera-se que quanto maior a tendência de os administradores optarem pelo tratamento contábil que proporcione maior lucro, no caso deste estudo, pelo valor justo, menor a assimetria informacional. Assim, ocorre uma hipótese de relação negativa, em que para empresas com menor assimetria informacional (menores *bid-ask spread* apurados na última cotação do ano), torna-se mais provável que o método contábil utilizado tenha sido o valor justo, portanto, sendo construída a seguinte hipótese:

H₄: Empresas com menores *bid-ask spread* são mais propensas ao uso do valor justo para PPI.

Segundo Pereira (2013), também em um cenário de assimetria informacional, os gestores farão a opção pelo uso do valor justo, para assim, reduzir a assimetria e evidenciar o valor da empresa, esperando que a escolha pelo valor justo para PPI tenha relação com a proporção de PPI em relação ao ativo total da empresa.

Batista et al. (2013), que buscaram identificar como as empresas brasileiras de exploração de imóveis têm mensurado suas PPI, testaram a proporção de PPI com relação ao ativo total, e identificaram que, para as empresas da amostra que adotaram o método do valor justo, mais de 90% dos ativos dessas empresas eram classificados como PPI. Logo, espera-se

que a probabilidade de escolha do valor justo aumente à medida que aumenta também a proporção de PPI em relação ao ativo total.

H₅: Empresas com maior proporção de PPI com relação ao ativo total são mais propensas a adotar o valor justo.

A *hipótese de nível de monitoramento* (WATTS; ZIMMERMAN, 1986) remete ao que foi exposto por Jensen e Meckling (1976) como o controle do comportamento do proprietário-administrador, que incorre em custos para inibir a oportunidade do proprietário-administrador direcionada a benefícios não pecuniários. Conforme os mesmos autores, estes custos incluem: auditoria, restrições orçamentárias, sistemas de incentivo e remuneração, que permitem identificar os interesses do administrador e os de investidores externos.

A assimetria de informação, retratada anteriormente, resulta em uma grande demanda por serviços de auditoria, por exemplo, para o monitoramento das demonstrações financeiras, principalmente se os administradores são remunerados sob medidas de desempenho (LOPES, 2012).

Martinez (2011) investigou se o fato das empresas estarem listadas em segmentos diferenciados de governança corporativa, bem como serem auditadas por uma das *Big Four*, são indicadores para o gerenciamento de resultados por meio de escolhas contábeis e por meio de decisões operacionais. O autor encontrou que empresas auditadas por *Big Four* tendem a ser menos propensas a gerenciar resultados por meio de suas escolhas contábeis.

Almeida e Almeida (2009) confirmam que empresas auditadas pelas *Big Four* possuem menor grau de gerenciamento de resultados medido pelos *accruals* discricionários, inferindo que possuem menos incentivos em comparação com as firmas auditadas pelas demais firmas de auditoria.

A prática de gerenciamento de resultados indica quebra no fluxo da informação financeira, e diante de tal situação, ao gerar desconfiança nos usuários quanto à sua confiabilidade, estes voltam sua atenção para o relatório do auditor externo, que teoricamente, desempenha papel crucial no monitoramento da integridade dos números contábeis, e na redução dos custos de agência decorrentes da ação oportunista dos gestores (TsiPOURIDOU; SPATHIS, 2012).

Dos auditores externos, tem-se destaque no mercado internacional a figura das *Big Four* (Deloitte, Ernst & Young, KPMG e Pricewaterhouse Coopers). Segundo Tsipouridou e Spathis (2012), as *Big Four* são mais propensas a emitir relatórios não qualificados,

apontando que tal achado seja atribuído aos clientes e não à própria empresa de auditoria. Isso sugere que os clientes de *Big Four* são maiores em tamanho, orientados para o mercado internacional e, consequentemente, atendem mais objetivamente às IFRS e aos quesitos de governança corporativa, além de haver maior estreitamente na relação entre as empresas de auditoria e os grandes clientes, o que lhes possibilita agir de maneira menos conservadora.

Em contraposição, DeAngelo, DeAngelo e Skinner (1994) questionam sobre as circunstâncias que favorecem incentivos econômicos, para que os tomadores de decisões com problemas financeiros resolvam deixar de divulgar o lucro ou parte dele. Os autores observam a possibilidade de que, se os gestores são forçados a apresentar as mudanças nos lucros aos auditores, uma redução de dividendos sinalizaria um aumento de risco para os auditores, e as empresas de auditoria, por sua vez, responderiam com ameaças de opinião qualificada. Assim, quanto maior é a empresa de auditoria, maior será o risco, e a empresa auditada será mais propensa a adotar uma postura conservadora. Essa foi a posição selecionada para a hipótese, uma vez que identifica-se como mais provável que empresas auditadas por *Big Four* sejam mais conservadoras na escolha do tratamento contábil.

Assim, torna-se importante a figura do auditor na prática do monitoramento e mais pertinente torna-se identificar se há relação entre o monitoramento e o tamanho da empresa de auditoria (se *Big Four* ou não *Big Four*). Logo, sabendo que as empresas *Big Four* contam com menos incentivos às práticas de gerenciamento de resultados, em relação às demais empresas, bem como diante de qualquer questão referente às informações constantes no relatório das empresas, o usuário passa a voltar sua atenção para o relatório do auditor externo. Espera-se que, se a empresa é auditada por uma empresa de auditoria *Big Four*, ou seja, quanto maior seja a posição da empresa de auditoria em termos de posição no mercado, mais propensa é a empresa auditada a adotar um método mais conservador, e menos propensa está em adotar o valor justo. Assim, foi construída a seguinte hipótese:

H₆: Empresas auditadas por *Big Four* são menos propensas ao uso do valor justo para PPI.

Continuando a trajetória quanto ao entendimento das principais teorias e discussões que sustentam a presente pesquisa, e para o desenvolvimento das hipóteses, na seção a seguir são identificadas as variáveis relacionadas à comparabilidade e às escolhas contábeis. As mesmas são essenciais para a elaboração do modelo estatístico, com base em pesquisas concernentes aos temas.

4 COMPARABILIDADE E ESCOLHAS CONTÁBEIS

A adoção das IFRS, em relação a algumas normas locais, resultou no aumento de alternativas de mensuração, reconhecimento e divulgação de informações financeiras. Deste modo, cabe aos elaboradores destas informações, diante dos julgamentos requeridos, escolher a opção que mais se alinhe aos propósitos das demonstrações financeiras (*Basis for Conclusions*, FRAMEWORK, 2013, item 3.4). Em referência à característica qualitativa de representação fidedigna das informações, o investidor precisará de uma visão econômica da empresa, o que também deve ser levado em consideração (DEMARIA; DUFOUR, 2007).

No entanto, considerando que sejam permitidos julgamentos e que haja um objetivo a ser alcançado na elaboração das demonstrações financeiras, caberiam orientações sobre como exercer tais julgamentos e atingir o que se propõe. Neste prisma, foram inseridas na estrutura conceitual as características qualitativas, necessárias ao atendimento dos objetivos das demonstrações financeiras (*Basis for Conclusions*, FRAMEWORK, 2013, item 3.6). O presente tópico tem por objetivo apresentar a conceituação da característica comparabilidade, e discussões acerca de escolhas contábeis.

4.1 Conceituação e distinção da comparabilidade

As características qualitativas visam orientar as escolhas para o reconhecimento, mensuração e divulgação dos fenômenos contábeis. Elas são divididas em duas classes: as fundamentais (relevância e representação fidedigna) e as de melhoria (comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e comprehensibilidade). Para que a informação seja útil, torna-se fundamental que ela seja relevante e represente fielmente o que se pretende. A fim de que essa utilidade seja melhorada, necessita-se, então, que seja comparável, verificável, tempestiva e comprehensível (FRAMEWORK, 2013).

Na visão de Barth (2013), a comparabilidade à luz da estrutura conceitual é a característica qualitativa da informação financeira que possibilita aos usuários identificar e compreender as semelhanças e diferenças entre os itens, resultando em coisas iguais parecerem iguais e coisas diferentes parecerem diferentes. Segundo essa autora, a estrutura conceitual passa a explicar que a comparabilidade torna a informação financeira útil, pois passa a ser comparada com informações similares sobre outras entidades ou sobre a mesma entidade em períodos diferentes.

Segundo Gordon e Gallery (2012, p. 11), a comparabilidade das informações financeiras é almejada com vistas a “permitir que os usuários façam a distinção das semelhanças e diferenças entre as atividades econômicas de uma entidade ao longo do tempo e entre as entidades para que as suas decisões de alocação de recursos sejam facilitadas”. Logo, torna-se primordial que haja comparabilidade entre as informações das empresas aos investidores das bolsas de valores para que estes decidam onde melhor aplicar seus recursos.

O *Financial Accounting Standards Board* (FASB) definiu comparabilidade como a característica qualitativa que “permite aos usuários identificar similaridades e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos econômicos” e, consequentemente, dita que qualquer situação que reduza a capacidade do usuário de identificar semelhanças e diferenças, por definição, reduz a comparabilidade (TAYLOR; JONES, 1999, p. 569).

Vale destacar que, segundo o FASB, comparabilidade não significa “demonstrações financeiras idênticas” e que “alternativas aceitáveis e interpretações legítimas podem levar conjuntos de demonstrações financeiras a serem comparáveis, mas não idênticos” (TAYLOR; JONES, 1999, p. 569).

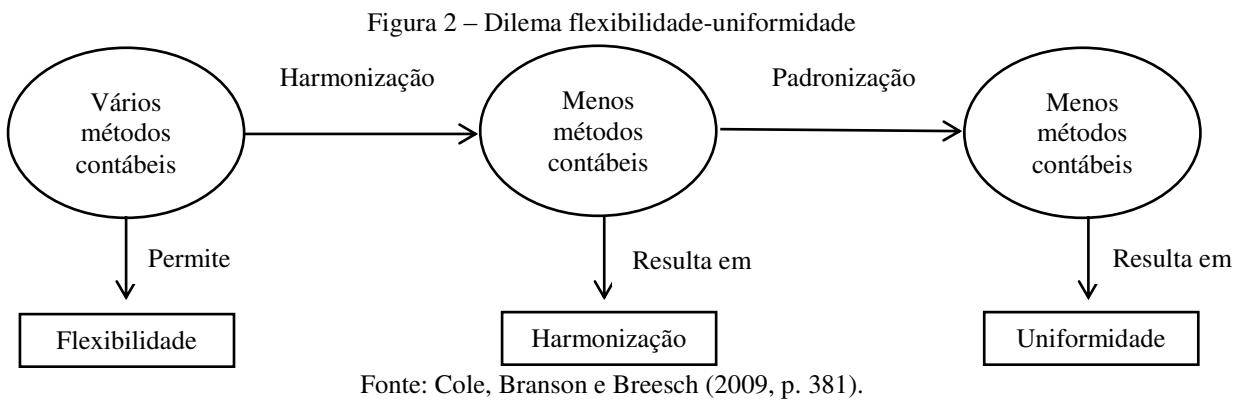
Para mitigar dúvidas, cabe aqui apontar o que a comparabilidade não é. O IASB argumenta que a comparabilidade não é consistência, assim como não é uniformidade (FRAMEWORK, 2013). Cole, Branson e Breesch (2009) ressaltam que, em matéria de alcançar a comparabilidade, a informação financeira, ao mesmo tempo em que deve ser consistente, por outro lado, apresenta discussões acerca de flexibilidade e uniformidade.

A consistência é o uso dos mesmos métodos para os mesmos itens entre períodos ou entre entidades em um único período e, embora esteja relacionada à comparabilidade, não são termos sinônimos, consistindo a comparabilidade em um objetivo e a consistência um fim para alcançá-la (FRAMEWORK, 2013, QC22).

Comparabilidade também não é uniformidade, pois para que haja comparabilidade, coisas iguais devem parecer iguais e coisas diferentes devem parecer diferentes, e não o contrário, em que se faria coisas iguais parecerem diferentes e coisas diferentes parecerem iguais (FRAMEWORK, 2013, QC23).

Uniformidade significa, segundo Cole, Branson e Breesch (2009, p. 380), que “os mesmos métodos contábeis devam ser aplicados por diferentes companhias”. Assim, os mesmos métodos seriam aplicados ainda que as diferenças entre empresas ou as circunstâncias pelas quais elas perpassam mereçam diferentes métodos a ser aplicados. Taplin (2011, p. 406) acentua que “as contas das empresas podem ser consideradas totalmente comparáveis, apesar de diferentes métodos contábeis serem aplicados”.

Cole, Branson e Breesch (2009) lembram que a uniformidade pode causar problemas, gerando informações sem sentido, decorrentes de tratar contabilmente questões diferentes de forma semelhante (COLE; BRANSON; BREESCH, 2009). Cole, Branson e Breesch (2009, 381) retratam um dilema acerca dessa discussão, conforme pode ser visto na Figura 2.



Conforme ilustrado na Figura 2, vários métodos contábeis permitem a flexibilidade. Se a fim de reduzi-la, fosse reduzido o número de métodos contábeis, caminhar-se-ia para um processo de harmonização. A redução do número de métodos contábeis a um único, por meio da padronização, resultaria na uniformidade. Cabe então, apontar quais as diferenças entre os conceitos de harmonização, padronização e flexibilidade.

A flexibilidade é defendida por alguns autores, os quais afirmam que diferentes circunstâncias exigem tratamentos contábeis também diferentes (COLE; BRANSON; BREESCH, 2009). Na visão de Choi e Meek (2011, p. 302), a flexibilidade torna-se importante pelo fato de os gestores conhecerem as circunstâncias particulares da empresa, portanto, sendo capacitados para usar medidas contábeis que melhor refletem tais circunstâncias.

A flexibilidade está presente no processo de harmonização contábil, que é um processo que leva ao objetivo final de aumentar a comparabilidade da informação financeira por meio das fronteiras nacionais (HAVERTY, 2006). Uma aparente falta de harmonização nas práticas contábeis, tanto dentro de um país quanto entre países, pode ser justificável perante diferenças na essência econômica das transações. Desta forma, diferentes práticas contábeis não se tornam sinônimo de redução ou falta de comparabilidade (NOBES, 2011).

Choi e Meek (2011) ressaltam que a harmonização era tida como eliminação das diferenças entre as normas existentes, ou seja, ajustavam-se alguns pontos de uma norma de um país, por exemplo, para que esta estivesse harmonizada com a norma de outro país. A

convergência, por sua vez, envolve nesse processo a chegada e o direcionamento para uma nova norma contábil, não qualquer norma existente (CHOI; MEEK, 2011).

Os estudos publicados antes de 2001 usavam o termo harmonização quando se referiam à comparabilidade das demonstrações financeiras e das normas contábeis, e a partir de estudos subsequentes, passaram a usar o termo convergência (PENG et al., 2008). “A convergência é agora o termo mais comumente usado, e harmonização é muito menos usado” (CHOI; MEEK, 2011, p. 249), sendo, após 2001, propagado por meio de estudos o uso do termo convergência.

No entanto, torna-se importante ressaltar que harmonização e convergência, conforme Choi e Meek (2011) e Cole, Branson e Breesch (2009), são abordagens mais flexíveis para se alcançar a comparabilidade em relação à uniformidade. Por outro prisma, segundo Cole, Branson e Breesch (2009), há autores que defendem que uma padronização, no sentido de uma uniformidade das práticas contábeis, é preferível à flexibilidade para se atingir a comparabilidade. Isso porque julgam a flexibilidade como propulsora de diferenças inadequadas das práticas contábeis, geradas por diferenças de julgamentos profissionais ou até mesmo por manipulação das informações financeiras. Outro ponto que os autores assinalam é que se torna complexo para os usuários, perceber a diferença de circunstâncias que justifiquem a diferença de prática, assim como compreendê-la e aplicá-la na comparação das demonstrações financeiras (COLE; BRANSON; BREESCH, 2009).

O processo de padronização significa a imposição de um conjunto rígido e estreito de regras, uma abordagem denominada “tamanho único” (*one-size-fits-all approach*), isto é, para cada fenômeno um único método se enquadra (CHOI; MEEK, 2011). A padronização, segundo Cole, Branson e Breesch (2009), é um processo que visa à redução do número de métodos alternativos de contabilidade. Então, de alguma forma, a uniformidade torna-se necessária (COLE; BRANSON; BREESCH, 2009).

Diante da definição de comparabilidade, indagam-se os motivos de se buscar essa característica por parte dos órgãos reguladores, nesse processo de convergência contábil. Barth (2013) resume que, de forma similar a todas as demais características qualitativas, a comparabilidade tem o propósito de alcançar o objetivo das demonstrações financeiras, que nada mais é que fornecer informações financeiras que sejam úteis aos usuários gerais para a tomada de decisões.

Outro ponto destacado por Barth (2013) é que, na estrutura conceitual, é apontado que as decisões de comprar, vender ou manter investimentos exigem decisões quanto à alocação de recursos, e as demonstrações financeiras têm o papel de fornecer informações necessárias

para tomar tais decisões de alocação de recursos àqueles que não possuem acesso. Assim, a comparabilidade é útil nesse contexto, tanto entre entidades quanto ao longo do tempo.

4.2 Alcance da comparabilidade

O primeiro e segundo objetivo do IASB, respectivamente, são desenvolver um conjunto de normas de alta qualidade a serem aceitas globalmente, e promover o seu uso e rigorosa aplicação. O terceiro objetivo é “levar em conta, conforme o caso, as necessidades de uma variedade de tamanhos e tipos de entidades em diversos contextos econômicos” (Prefácio às IFRS, item 6). Ademais, todos estes corroboram o outro objetivo citado na norma, que é promover e facilitar a adoção das IFRS, por meio da convergência das normas contábeis nacionais às IFRS (Prefácio às IFRS, item 6).

Entende-se dessa forma que para o alcance da convergência, devem-se considerar as necessidades e diferenças resultantes das especificidades das empresas em seu contexto econômico, ou seja, o seu tamanho, o setor de atuação e outros fatores que devem ser levados em conta no desenvolvimento das normas, de forma a facilitar a sua adoção e contribuir com a convergência das normas nacionais às IFRS.

Assim como a comparabilidade contribui com o processo de convergência, a adoção das IFRS também pode fazê-lo para que haja comparabilidade. Barth (2013) menciona que em meio a diversas formas de elaborar os relatórios financeiros, os padrões contábeis permitem que haja a comparabilidade, considerando difícil imaginar a comparabilidade sendo alcançada sem que haja padrões globais. Entretanto, a mesma autora adverte que o uso das IFRS é apenas um passo e não o suficiente para que haja a comparabilidade.

Gordon e Gallery (2012) ressaltam que o alcance da comparabilidade internacional das demonstrações financeiras é tido como um dos fatores para se avançar a convergência das normas contábeis locais para as IFRS. Entretanto, as diferenças na substância econômica subjacente de transações entre as jurisdições, somadas ao fato de as normas contábeis permitirem formas alternativas de tratamento, podem tornar essa expectativa de aumento da comparabilidade irreal (GORDON; GALLERY, 2012). Chand e Patel (2008) sugerem que a comparabilidade completa, entre as demonstrações financeiras, pode ser difícil de ser alcançada em todos os países, mesmo após a adoção das IFRS.

Compreendendo também desta forma, Haller e Wehrfritz (2013), pautados nos resultados de sua pesquisa e observando as diferenças nas práticas contábeis e nas regras

existentes das distintas jurisdições, sugerem que as diferenças nas demonstrações financeiras continuarão a existir mesmo após a adoção das IFRS.

Haller e Wehrfritz (2013) discorrem que as escolhas por procedimentos contábeis permitidos pelas IFRS, feitas pela maioria das empresas, tendem a se direcionar para os procedimentos exigidos pelos normativos nacionais. Os mesmos autores ressaltam que as empresas podem optar por romper com o que é exigido pelos normativos nacionais e adotar procedimentos permitidos pelas IFRS, que (i) gerem maior comparabilidade; (ii) que tenham maior aceitação por parte dos agentes dos mercados internacionais; (iii) que traduzam melhor a essência econômica da transação; (iv) ou que correspondam melhor às expectativas da empresa, o que outrora não era permitido pelos órgãos nacionais.

Choi e Meek (2011) apontam três preocupações: (i) se de fato a comparabilidade é um objetivo que, realmente, os órgãos devem colocar como meta, temendo que o desempenho real de uma empresa e a apresentação adequada da posição financeira podem ser sacrificados para garantir a comparabilidade entre os relatórios das entidades e dos países; (ii) um padrão global de contabilidade (as IFRS) pode inibir o desenvolvimento de padrões de alta qualidade; e (iii) a comparabilidade pode não ser alcançada enquanto houver diferenças entre os incentivos das empresas, e entre os próprios países.

Além de o setor e país de domicílio impactarem no grau de comparabilidade entre os relatórios, os resultados da pesquisa de Jaafar e McLeay (2007) apontam que o setor de atuação e o país de domicílio são fatores determinantes e significativos para também explicar as escolhas contábeis (sendo a pesquisa dos autores com foco nos países da Europa), mas que as diferenças entre países são, consideravelmente, maiores do que as diferenças de setor. Os autores inferem que os resultados da pesquisa são inconsistentes com o propósito do processo de convergência.

Em consonância com esses apontamentos, este estudo buscará contribuir com a literatura, ao eleger o setor de atuação e a bolsa de valores (em representação ao país, porém em termos de diferença de mercado de capitais) como umas das variáveis explicativas a serem analisadas, bem como ao identificar se, sob esta visão, a convergência tem ocorrido de fato. Desta forma, na presente pesquisa, serão testadas as hipóteses H₇ e H₈.

H₇. O setor de atuação impacta na escolha pelo valor justo como método de mensuração subsequente para PPI.

Fazendo uma alusão ao impacto da diferença em termos de grau de desenvolvimento do mercado de capitais frente à escolha contábil, conforme exposto anteriormente com base em Pereira (2013), as empresas listadas na NYSE tendem a optar pelo valor justo como método de mensuração subsequente. Sendo assim, buscou-se testar a seguinte hipótese:

H₈. Empresas listadas na BOVESPA são mais propensas ao uso do valor justo como método de mensuração subsequente para PPI.

Cumpre destacar ainda que, conforme mencionado por Huerta, Petrides e Braun (2013), o uso de IFRS em outros idiomas além do inglês cria o potencial para as diferenças de tradução que podem introduzir variação nos resultados contábeis, quando diferentes idiomas são usados, gerando possibilidades de diminuição da comparabilidade.

Na mesma linha, Barth (2013) infere que, além da adoção de um mesmo padrão contábil, se torna importante também que todas as empresas e países que adotam as IFRS sigam exatamente o que está na norma, não permitindo considerar “quase”, “semelhante” ou “com base nas IFRS”, e que, se continuar convergindo dessa forma (com traduções e adaptações), a comparabilidade não será alcançada.

A maior comparabilidade na informação contábil deve resultar também na identificação de diferenças dos julgamentos entre os profissionais contábeis de vários países, quando eles (os julgamentos) são apresentados de uma forma similar com as mesmas informações contábeis, como por exemplo, quando explicado em notas explicativas (PATEL, 2006). Esta identificação pode surgir por meio de pesquisas que busquem identificar quais fatores (características das empresas) podem explicar os julgamentos e escolhas contábeis, de forma a apontar o que seria necessário para o alcance da comparabilidade. Desta forma, identificando as características das empresas que adotaram práticas semelhantes, pode surgir indícios sobre como a comparabilidade pode ser alcançada.

4.3 Mensuração da comparabilidade

Compreender e identificar a comparabilidade de demonstrações financeiras passa a ser necessário para identificar se as escolhas contábeis estão proporcionando os benefícios que se propõem. Conforme Taplin (2011, p. 405-406), “se não existir um entendimento comum de como a comparabilidade deve ser medida então, o termo comparabilidade se torna sem sentido e não deve ser utilizado nomeadamente no âmbito do IASB”. É importante destacar

que há duas formas possíveis de comparabilidade a serem identificadas: a comparabilidade de direito (comparabilidade de jure) e a comparabilidade de fato (comparabilidade de facto).

Apesar de um relevante número de países estarem adotando as IFRS, sua simples adoção sem a consideração de alguns aspectos dos países (econômicos, culturais e de incentivos) leva a uma adoção apenas do que é chamado de adoção de jure ou de direito, o que prejudica, de certa forma, o processo de convergência que seria caracterizado apenas por uma questão de formalidade, ou seja, apenas como uma forma de “cumpre-se”.

Isso se alinha também ao que foi definido como uniformidade das normas, enquanto a adoção, de fato, responde à convergência das práticas das empresas às IFRS, com práticas que realmente envolvam a busca pela qualidade das demonstrações contábeis e das características qualitativas propostas pelo IASB (CARMO; RIBEIRO; CARVALHO, 2011). Cumpre acentuar que a adoção de jure é algo positivo, uma vez que reduz as distinções entre as normas dos países. Entretanto, faz-se necessário que não haja apenas uma adoção para cumprir formalidades, mas que haja uma convergência de fato.

Carmo, Ribeiro e Carvalho (2011) afirmam que a simples convergência de direito pode não levar a uma convergência de fato, o que se torna um desperdício de tempo e recursos dos órgãos reguladores. Isso porque a adoção das IFRS, sem a consideração dos fenômenos econômicos que motivam os reais incentivos que levam à determinada prática, pode não transmitir uma relevante e fiel informação objetivada por esses órgãos (IASB).

Como exemplo, Cole, Branson e Breesch (2009) salientam que, na União Europeia, existe comparabilidade de direito quando todas as empresas cotadas aplicam as IFRS, mas isso não conduz necessariamente a comparabilidade de fato, pois mesmo com as IFRS, diferentes demonstrações financeiras ainda são apresentadas. Carmo, Ribeiro e Carvalho (2011) alinharam seus argumentos com o que foi mencionando por meio de estudos anteriores, apontando que, apesar da adoção de padrões internacionais, as diferenças nas práticas contábeis ainda podem continuar ocorrendo.

Algumas pesquisas estabelecem uma relação próxima entre a convergência de direito e a uniformidade da regulação contábil (CARMO; RIBEIRO; CARVALHO, 2011). Nobes e Parker (2008) sugerem que a convergência de fato é mais útil do que a convergência de direito. Cole, Branson e Breesch (2009) afirmam que a comparabilidade de direito é a comparabilidade formal ou a comparabilidade das normas contábeis, enquanto a comparabilidade de fato corresponde à comparabilidade material ou das práticas contábeis. Van der Tas (1988, p. 167) define comparabilidade material “quando as empresas nas mesmas

circunstâncias aplicam os mesmos métodos contábeis para um evento ou informações adicionais, de forma que os relatórios financeiros de mais empresas podem ser comparados”.

A presente pesquisa foca na comparabilidade de fato, identificando o impacto das escolhas das empresas na comparabilidade entre um item das demonstrações financeiras das empresas listadas nas bolsas e entre as bolsas a partir da adoção das IFRS.

Outro ponto que se torna importante, segundo Cole, Branson e Breesch (2009), é fazer distinção quanto ao que se dispõe a analisar: uma comparabilidade ao longo do tempo ou uma comparabilidade entre diferentes companhias de um mesmo país, e entre os países, em um ano específico. A presente pesquisa visou identificar a comparabilidade apenas entre diferentes empresas de um país e entre os países no ano de 2013.

Para mensurar o grau de comparabilidade que tem sido alcançado entre as demonstrações financeiras das empresas de um mesmo país, e entre os países, Van der Tas (1988) propôs os métodos estatísticos para mensurar uma comparabilidade de fato (NOBES; PARKER, 2008). Os métodos propostos por Van der Tas (1988) foram desenvolvidos para quantificar o grau de comparabilidade das práticas para cada item das contas das demonstrações financeiras, assim como para identificar problemas no alcance da convergência contábil. Assim, ele sugeriu os Índices H, C e I.

O Índice H (Índice de Herfindahl) foi criado para quantificar a comparabilidade nacional ou de uma comunidade de países, considerando esta uma mesma nação. O índice H é a probabilidade de que duas empresas de um mesmo país da amostra, selecionadas aleatoriamente (com reposição), usam o mesmo método contábil, ou seja, suas contas são comparáveis (TAPLIN, 2004). Entretanto, esse método não permite múltiplos métodos contábeis (em que as contas das empresas são apresentadas usando mais de um método contábil), sendo esta uma de suas limitações (TAPLIN, 2004; VAN DER TAS, 1988), juntamente pelo fato de considerar vários países como sendo somente um. Uma vantagem destacada por Taplin (2004) é que o Índice H supera em simplicidade e facilidade de interpretação, sendo que os novos índices partiram dele para atender às necessidades específicas.

Van der Tas (1988) avançou para um método que levasse em conta a possibilidade de permitir múltiplos métodos contábeis, desenvolvendo então o Índice C. A princípio, os dois métodos estatísticos (H e C) possuíam propriedades semelhantes, ou seja, eram utilizados para mensurar a comparabilidade nacional, podendo avançar para a comparabilidade internacional, porém, considerando os países como somente um, eles não se constituíram em índices mais adequados para o propósito de mensurar a comparabilidade internacional.

Taplin (2004) define o índice C como a probabilidade de duas empresas selecionadas aleatoriamente (sem reposição) terem contas que sejam comparáveis, se as duas empresas são selecionadas de tal forma que elas tenham de pertencer (índice C dentro do país) ou não devam pertencer (índice C entre os países) ao mesmo país. Outro ponto importante no índice C é que ele atribui mais peso a países com maior número de empresas na amostra (TAPLIN, 2004).

O Índice I, por sua vez, também desenvolvido por Van der Tas (1988), mensura a comparabilidade internacional, possibilitando comparar empresas em diferentes países. O índice I representa a probabilidade de que as duas empresas selecionadas ao acaso (uma de cada país) usem o mesmo método contábil (TAPLIN, 2004). Em outras palavras, “o índice indica o grau em que as empresas pertencentes a um país aplicam o mesmo ou apenas um número limitado de métodos contábeis alternativos, em comparação com as empresas de um outro país” (COLE; BRANSON; BREESCH, 2009, p. 387).

O Índice I configura-se como um método mais adequado, dentre os métodos introduzidos por Van der Tas (1988), pois este mensura a comparabilidade entre empresas em diferentes países. Em geral, é o preferido dentre os outros índices do autor, pois atribui a cada país um peso igual, independentemente do número de empresas da amostra de cada país, mas tem como limitação o fato de não permitir múltiplos métodos contábeis (TAPLIN, 2004).

No quadro unificado T – o Índice T (*T Index*), desenvolvido por Taplin (2004), há um novo índice que tanto pode permitir as múltiplas escolhas contábeis, como a comparabilidade dentro e entre países. O trabalho de Taplin (2004), no desenvolvimento do Índice T, teve por objetivo superar as limitações dos índices anteriores, sugerindo uma maneira de fornecer um índice mais adequado, abarcando todas as principais propriedades já identificadas nos índices anteriores e novas propriedades que não foram contempladas em cada um dos índices, com base em quatro critérios. Estes critérios são opções permitidas para o cálculo do grau de comparabilidade, de acordo com a situação específica à que se aplica.

Os critérios para o cálculo da comparabilidade desenvolvido por Taplin (2011) são: (i) ponderação de países (se as empresas serão ponderadas de acordo com a população, se os países estão recebendo ponderações iguais ou de acordo com a população daquele país); (ii) foco internacional (se a comparabilidade que se deseja medir é entre todas as empresas, independente do país, dentro do país ou entre países); (iii) política contábil múltipla (se a multiplicidade de métodos contábeis não será permitida, será permitida, ou parcialmente permitida); (iv) tratamento para a não divulgação (se as empresas que não divulgaram o item analisado serão excluídas ou não da amostra). Estes critérios são melhores ilustrados no

capítulo 6 de Aspectos Metodológicos, onde se adequarão aos critérios mencionados com o objetivo da pesquisa.

O Índice T “mensura a probabilidade de que duas empresas selecionadas aleatoriamente (com reposição) tenham contas comparáveis” e permite a combinação de propriedades desejáveis presentes nos índices H, I e C (TAPLIN, 2004, p. 61). Um índice de comparabilidade produz um valor entre 0 e 1. Quando não há duas empresas que possuam contas que são comparáveis entre si, indica-se a ausência de comparabilidade (0) e 1 quando as contas de todas as empresas são comparáveis entre si, sinalizando uma comparabilidade total (TAPLIN, 2011).

Se os órgãos reguladores dos padrões contábeis (como o IASB) buscam desenvolver políticas para alcançar e melhorar a comparabilidade a favor dos usuários das informações contábeis, torna-se importante a busca e utilização de métodos que forneçam esse *output*. A utilização desses métodos matemáticos contribui de forma a remover a ambiguidade presente nas discussões, até então, apenas teóricas, aprimorando os debates sobre o que vem a ser comparabilidade, por meio de resultados quantitativos (TAPLIN, 2011).

Cabe destacar que, segundo Taplin (2011), pesquisas sobre comparabilidade ainda se encontram em sua fase inicial, requerendo mais estudos empíricos que se proponham a investigar melhor tanto as contas das empresas e os requisitos e incentivos dos usuários, quanto o próprio conceito de comparabilidade. A presente pesquisa foi desenvolvida de forma a contribuir para minimizar essa necessidade.

Logo, de uma forma geral, buscando identificar o grau de comparabilidade entre as escolhas contábeis feitas pelos gestores, no que se refere à mensuração de PPI após o reconhecimento inicial, foi testada a hipótese H₉.

H₉. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores das empresas, no que se refere à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade.

Sob o mesmo enfoque, no entanto, buscando testar o impacto das escolhas contábeis na comparabilidade entre as formas de mensuração subsequente de PPI, sendo tais escolhas tomadas pelos gestores de empresas listadas separadamente em cada bolsa, testaram-se as hipóteses H₁₀ e H₁₁.

H₁₀. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.

H₁₁. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.

Jaafar e McLeay (2007) advogam que a comparabilidade somente acontecerá se entidades sob as mesmas circunstâncias operacionais (mesmo setor de atuação) utilizarem o mesmo método contábil. Segundo os autores, “a diversidade de tratamentos contábeis é resultado natural das variadas circunstâncias de negócios, que, por necessidade, podem exigir diferentes tratamentos contábeis” (JAAFAR; MACLEAY, 2007, p. 157). Laínez e Callao (2000) defendem o mesmo ponto de vista, ressaltando que, quando as diferenças ambientais são insuperáveis, pode ser necessário o tratamento contábil diferente para as transações.

Barth (2013), por sua vez, questiona a afirmativa de que o uso de métodos diferentes para um ativo dependa do modelo de negócios da entidade, afirmando que não há uma definição de modelo de negócios, o que contribui para a falta de clareza do porquê de um modelo de negócios pode ser capaz de afetar os relatórios financeiros. Na visão da autora, seria essencial haver um modelo de negócios desejável, como uma espécie de padronização, para que se possa definir o método contábil com base nesse modelo.

Em seu estudo, Huerta, Petrides e Braun (2013) apontaram duas áreas de fraquezas presentes no cenário de convergência contábil: a falta de comparabilidade e consistência nos métodos contábeis entre empresas diferentes, inseridas em um mesmo setor de atividade; e a falta de confiabilidade em termos de credibilidade e neutralidade. Diante dessas fraquezas apontadas pelos autores, torna-se importante para os usuários a comparabilidade entre os relatórios das empresas (ou seja, solucionar o problema da falta de comparabilidade), principalmente quando estas compartilham um mesmo setor (que é outra fraqueza apresentada).

Desta forma, buscou-se testar a hipótese H₁₂ para identificar se o fato de as empresas pertencerem ao mesmo setor, aumentaria o grau de comparabilidade das escolhas feitas entre elas.

H₁₂. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas em um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade.

Nesse mesmo contexto, perante o intento de se identificar se a separação por setor proporciona um alto grau de comparabilidade, buscou-se testar separadamente as escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas em um mesmo setor por bolsa de valores.

H₁₃. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.

H₁₄. As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.

Para a identificação dos incentivos dos gestores e posterior identificação do grau de comparabilidade por meio do índice de Taplin, torna-se necessário apresentar as definições e principais discussões acerca de escolhas contábeis, que é o assunto do próximo tópico.

4.4 Escolhas Contábeis

No desenvolvimento das IFRS, o IASB reúne esforços com os órgãos reguladores nacionais, para viabilizar a adoção das IFRS por meio da convergência das normas nacionais de contabilidade às IFRS (*Preface to IFRS*, 2013 item 6). Apesar de parecer que com a convergência os países apresentarão demonstrações financeiras semelhantes, pode haver diferenças, provavelmente causadas por diferentes fatores sociais, econômicos, legais, bem como percepções diferentes quanto às necessidades de diferentes usuários (FRAMEWORK, 2013).

Essas diferentes circunstâncias levaram a uma variedade de definições de elementos das demonstrações financeiras, assim como a uma variedade na utilização de diferentes bases de mensuração, diferentes critérios de reconhecimento e diferentes divulgações. Neste sentido, o IFRS Foundation se empenha na redução destas diferenças, procurando harmonizar as normas e os procedimentos contábeis, com o intuito de que se proporcionem informações mais úteis na tomada de decisões econômicas (FRAMEWORK, 2013).

Uma das preocupações do IFRS *Foundation* se concentra exatamente nas escolhas contábeis permitidas pelas normas. Como mencionado no Capítulo 1 deste trabalho, as escolhas contábeis partiram da necessidade de estimular o julgamento profissional, para que os gestores pudessem tomar melhores decisões, direcionadas a se adequar à situação econômica da empresa.

A escolha contábil, conforme Fields, Lys e Vincent (2001, p. 256), é:

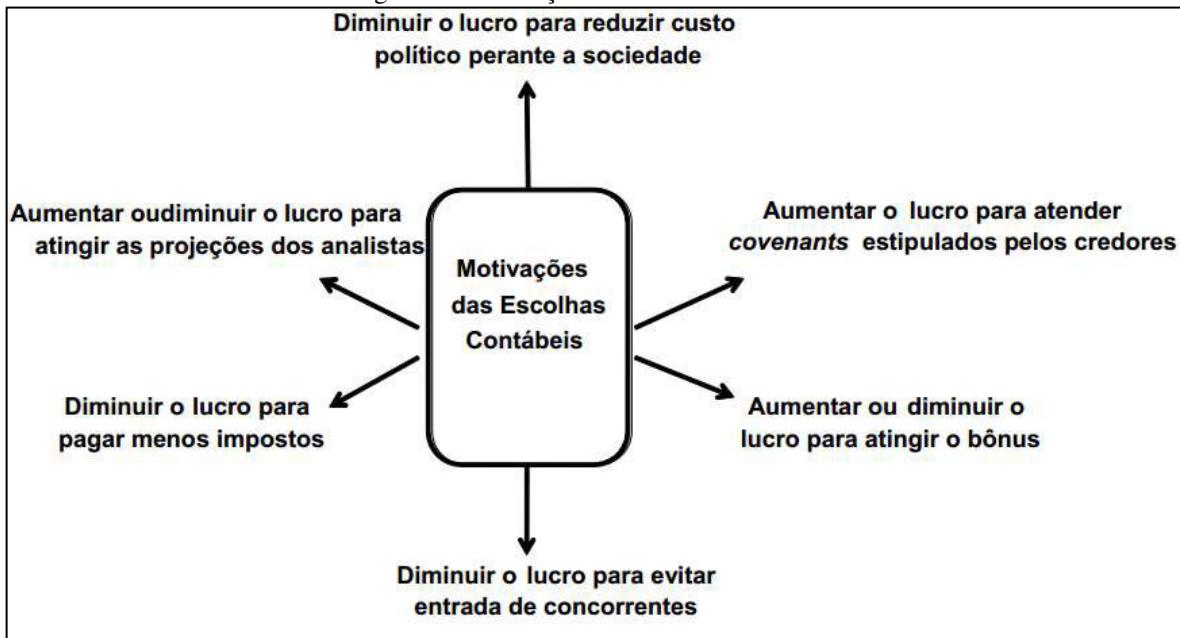
qualquer decisão, cujo objetivo principal é influenciar (seja na forma ou substância) a saída do sistema contábil de uma forma particular, incluindo não apenas as demonstrações financeiras publicadas de acordo com o GAAP, mas também declarações fiscais e arquivamentos regulatórios.

A transição para as IFRS ou mais padrões, baseados em princípios, poderia propiciar às empresas e auditores a oportunidade de ter um “olhar fresco” para transações e tratamentos contábeis, e tomar decisões independentes sobre os tratamentos que melhor refletem a realidade econômica. Se assim for, as decisões tomadas durante o ano de transição podem ser superiores às decisões tomadas segundo as normas anteriores.

No entanto, há a possibilidade de as novas decisões se tornarem “*status quo*” e não serem reavaliadas quando as circunstâncias mudarem nos anos seguintes, tornando os julgamentos, durante o ano de transição, críticos para determinar o tratamento mais adequado às futuras transações. Embora este “olhar fresco” para as operações e tratamentos contábeis em IFRS possa acontecer, é inconsistente com as previsões da teoria *status quo* (MESSIER JR.; QUICK; VANDERVELDE, 2014).

Torna-se oportuno mencionar que “a diversidade da contabilidade é o resultado natural de variadas circunstâncias de negócios, que, por necessidade, podem exigir diferentes tratamentos contábeis” (JAAFAR; MCLEAY, 2007, p. 157). Embora, como exposto, as escolhas não sejam tomadas apenas por uma exigência das circunstâncias dos negócios apesar da discricionariedade permitida nas normas partisse deste intento. Ou seja, não ocorrerá escolhas diferentes para todas as diferentes circunstâncias dos negócios. As escolhas são também tomadas com base em diversos incentivos dos elaboradores das demonstrações contábeis. Murcia et al. (2013) apresentam um levantamento de algumas destas motivações, conforme pode ser visualizado na Figura 3.

Figura 3 – Motivações das escolhas contábeis



Fonte: Murcia et al. (2013, p. 117).

Cumpre destacar que, como proposta, a estrutura conceitual das IFRS, abrangendo suas características qualitativas, tem como objetivo:

- (i) assistir o conselho no desenvolvimento das IFRS e em suas revisões; (ii) e auxiliá-lo no desenvolvimento do processo de convergência de regulamentos, normas e procedimentos contábeis referentes à apresentação das demonstrações financeiras, de forma a fornecer uma base para a redução do número de tratamentos contábeis alternativos permitidos pelas IFRS (FRAMEWORK, 2013, item “*Purpose and status*”).

Assim, cabe enfatizar que o IFRS *Foundation* não tem por pretensão proporcionar escolhas contábeis, mas ao longo do tempo, fornecer bases para reduzi-las. “O IASB reconsiderou e continuará a reconsiderar as transações e os eventos para os quais as IFRS permitem uma escolha contábil, com o objetivo de reduzir o número dessas escolhas” (*Preface to IFRS*, 2013).

Vale ressaltar que a permissão de tais escolhas e o objetivo da comparabilidade não são, aparentemente, inserções e objetivos arbitrários ou sem fundamento. Primeiramente, destaca-se que há tempos existem projetos no IASB que discutem a permissão de escolhas contábeis e a comparabilidade das demonstrações contábeis.

Em 1989, o IASC (alterado para IASB posteriormente) emitiu o *Exposure Draft 32*, denominado “Comparabilidade das Demonstrações Financeiras”, com a proposta de “melhorar a comparabilidade internacional das demonstrações financeiras, reduzindo

substancialmente o leque de opções contidas em normas do IASC" (THORELL; WHITTINGTON, 1994, p. 222).

Este projeto surgiu em razão da necessidade colocada pela IOSCO de aumentar o número de empresas com ações negociadas em mercados estrangeiros, e desta forma, precisava ter regras contábeis que fossem uniformes ou padrões a serem utilizados por todos os mercados de ações. A partir dessa necessidade, a IOSCO acentuou que as normas internacionais, até então elaboradas, continham muitas escolhas contábeis para serem aceitáveis pelos mercados. Se tais escolhas fossem reduzidas às normas, poderiam se tornar aceitáveis e sua adoção se tornaria um dos requisitos para uma empresa ser listada em bolsas (ROBERTS; SALTER; KANTOR, 1996).

Em suma, a conformidade com as IAS/IFRS envolve novos entendimentos sobre o *background* da contabilidade, da aplicação mecanicista e da certificação de regras para as decisões, como melhor alternativa contábil possível entre as promulgadas nas normas. Por sua vez, esta abertura e flexibilidade inserem problemas para a comparabilidade dos números e medidas contábeis. Ao mesmo tempo, a flexibilidade inerente das normas contábeis poderia agir como um impedimento à fraude (CARMONA; TROMBETTA, 2008).

Nesse mesmo prisma, Barth (2008) menciona que normas baseadas em princípios, não necessariamente, sejam menos rigorosas do que as normas baseadas em regras. Tem quem acredite que, sem regras rígidas, normas baseadas em princípios permitem maior flexibilidade. Isso resultaria no que Carmona e Trombetta (2008) chamaram de fraude, ou mesmo práticas oportunistas que não se configuram como fraude, mas que respondem aos incentivos dos gestores. Por outro lado, Barth (2008) acredita que os princípios são mais difíceis de proporcionar gerenciamento de resultados do que as regras, portanto, gerando maior qualidade na elaboração das informações, e que padrões baseados em princípios podem até garantir valores contábeis com maior qualidade.

Cumpre mencionar que o gerenciamento de resultados é tido como a utilização de julgamentos nos relatórios financeiros e nas operações contábeis, seja para enganar alguns *stakeholders* acerca de um desempenho econômico da empresa ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis evidenciados (LO, 2008).

Segundo Fields, Lys e Vincent (2001), ante as escolhas contábeis permitidas pelas normas, gerentes cujos incentivos são consistentes com os dos proprietários das empresas podem fazer uma escolha contábil para transmitir informação privada para os investidores, enquanto outros gestores podem usar de senso oportunista para, por exemplo, inflar os lucros a fim de aumentar sua remuneração. Isso se configura como gerenciamento de resultados.

Cabe frisar que não são todas as escolhas contábeis que levam ao gerenciamento de resultados, haja vista que este supera as escolhas contábeis, muito embora as implicações e motivações das escolhas contábeis para se atingir os objetivos incentivados possam ser consistentes com a ideia do gerenciamento de resultados, ou seja, podem constituir-se em uma linha tênue (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

Para Fields, Lys e Vincent (2001), criar regras para todos os fatos e circunstâncias pode gerar um problema lógico, devido a um sistema com muita rigidez, em que novas normas contábeis estão sempre sendo criadas ou revisadas, tornando-se impossível eliminar as escolhas contábeis. Os autores explicam, ainda, que a escolha é parte de uma solução ótima para o problema de agência (protege os acionistas de certa forma) e que quando o sistema não prevê julgamentos, informações úteis podem ser perdidas.

Uma compreensão das semelhanças e diferenças de julgamentos de profissionais contábeis entre os países deve contribuir para a melhoria da comparabilidade das informações, sistemas e procedimentos contábeis internacionais (PATEL, 2006). A presente pesquisa se alinha a essa óptica.

5 ASPECTOS METODOLÓGICOS

5.1 Desenho da pesquisa

Inicialmente, aplicou-se uma regressão logística de forma a identificar possíveis explicações para as escolhas contábeis por meio de características das empresas, identificadas por meio das teorias que embasaram a pesquisa e de estudos anteriores. Posteriormente, para identificar o grau de comparabilidade entre a forma de mensuração das PPI de empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE, foi aplicado o Índice T de Taplin.

Desta forma, as variáveis a serem testadas, de modo a inferir quais são as características das empresas que se configuraram como possíveis variáveis explicativas para as escolhas contábeis, são resumidas no Quadro 1. A variável dependente do estudo é a variável Escolha Contábil, sendo que a opção do método de custo é a *dummy* 0 e a opção do método do valor justo é a *dummy* 1.

Quadro 1 – Variáveis analisados no estudo

(continua)

Variável-Sigla	Hipótese	Teste	Sinal Esperado	Métrica
Escolha Contábil – EC		Regressão Logística		<i>Dummy: 0 = custo; 1 = valor justo</i>
Rentabilidade- RENT	H ₁ : Empresas com alto nível de rentabilidade (ROE) são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI	Regressão Logística	+	Relação entre Lucro Operacional Líquido (ajustado) e Patrimônio Líquido Médio
Endividamento- ENDIV	H ₂ : Empresas com maior grau de endividamento são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI	Regressão Logística	+	Total das dívidas/Patrimônio Líquido
Tamanho-TAM	H ₃ : Empresas maiores são menos propensas ao uso do método do valor justo para PPI	Regressão Logística	-	Saldo do ativo total
Assimetria Informacional- ASSIM	H ₄ : Empresas com menores bid-ask spread são mais propensas ao uso do valor justo para PPI	Regressão Logística	-	Diferença entre valor da oferta de compra e valor da oferta de venda da ação do último dia do ano.
Proporção PPI- PROP	H ₅ : Empresas com maior proporção de PPI com relação ao ativo total são mais propensas a adotar o valor justo	Regressão Logística	+	Relação entre PPI/Ativo Total
Auditoria-BIGF	H ₆ : Empresas auditadas por <i>Big Four</i> são menos propensas ao uso do valor justo para PPI	Regressão Logística	-	<i>Dummy: 0 = auditada por não-Big Four; 1 = auditada por Big Four</i>
Setor – SET	H ₇ : O setor de atuação impacta na escolha pelo valor justo como método de mensuração subsequente para PPI	Regressão Logística		Aplicada uma variável <i>dummy</i> por setor: 1 = Bens de Consumo; 2= Financeiro; 3=Industriais; 4=Materiais Básicos; 5=Serviços ao Consumidor; 6=Telecomunicações; 7=Utilidades
BOLSA	H ₈ : Empresas listadas na NYSE são mais propensas ao uso do valor justo como método de mensuração subsequente para PPI	Regressão Logística		<i>Dummy: 1 = empresa listada na NYSE 0 = empresa listada na BM&FBovespa</i>
Comparabilidade	H ₉ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores das empresas, no que se refere à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-
Comparabilidade – NYSE	H ₁₀ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-

Quadro 1 – Variáveis analisados no estudo

(conclusão)

Variável-Sigla	Hipótese	Teste	Sinal Esperado	Métrica
Comparabilidade – BOVESPA	H_{11} : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-
Comparabilidade entre setores – COMPSET	H_{12} : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas em um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-
Comparabilidade entre setores da NYSE – COMPSETN	H_{13} : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-
Comparabilidade entre setores da NYSE – COMPSETB	H_{14} : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade	T Index	+	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Cumpre reforçar que para a *proxy* rentabilidade, foi utilizada a variável de rentabilidade (ROE), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, originada da relação entre o lucro operacional líquido ajustado e o patrimônio líquido médio, que utiliza o lucro operacional gerado pela empresa antes de ser afetado pelas despesas financeiras. Para a *proxy* endividamento, utiliza-se o quociente entre capital de terceiros e capital próprio (patrimônio líquido da empresa).

5.2 Composição da amostra e períodos

Para proceder à análise de resultados, incluindo o teste das hipóteses, foi elencado um conjunto de dados provenientes das empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE, no período de 2013. No Quadro 2 e no Quadro 3 se apresentam os critérios utilizados para definição da amostra da pesquisa. A única diferença existente entre os procedimentos para

definição das amostras por bolsa é que, para as empresas listadas na NYSE, são excluídas as empresas que compõem a lista das empresas da BM&FBOVESPA por estarem listadas em ambas as bolsas, evitando-se assim comparação de uma mesma empresa, em um mesmo período.

Conforme disposto no Quadro 2, para a seleção das empresas listadas na bolsa de valores do Brasil, partiu-se do número total de empresas listadas na Bolsa BM&FBOVESPA, em junho de 2014. A partir desse rol de empresas, foram feitas algumas exclusões. Primeiramente, foram excluídas as empresas que são controladas por outras empresas já selecionadas, evitando-se assim dados em duplicidade.

Prosseguindo a etapa de seleção das empresas listadas na BM&FBOVESPA, foram excluídas as empresas que não apresentavam o saldo de PPI. Por fim, foram excluídas as empresas listadas na BM&FBOVESPA que se encontravam listadas em setores sem setor correspondente no grupo de empresas listadas na NYSE, o que prejudicaria a comparação entre setores, totalizando o número de 54 empresas amostrais. Os setores excluídos foram os das empresas pertencentes a outros setores (que não foram classificados dentre os setores do *Industry Classification Benchmark*, ICB). No Quadro 2 são mostradas as etapas de seleção das empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Quadro 2 – Seleção da amostra de empresas listadas na BM&FBOVESPA

ETAPAS DE SELEÇÃO DAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

Número de empresas listadas na Bolsa de Valores da BM&FBOVESPA em jun/14	523
(-) N° de empresas excluídas por pertencerem a grupo de empresa já inserido	(16)
(-) N° de empresas excluídas por não apresentarem saldo de PPI	(451)
(-) N° de empresas listadas na BM&FBOVESPA excluídas por estar listadas em setores que não constam na amostra da NYSE (outros setores)	(2)
Total de empresas da amostra	54

Fonte: elaborado pelo autor

Para a seleção das empresas listadas na NYSE, conforme disposto no Quadro 3, para a seleção das empresas estrangeiras, partiu-se do número total de empresas listadas na Bolsa de Nova Iorque em junho de 2014. A partir desse rol de empresas, também foram feitas algumas exclusões, em grande parte, semelhantes aos procedimentos da seleção das empresas listadas na BM&FBOVESPA.

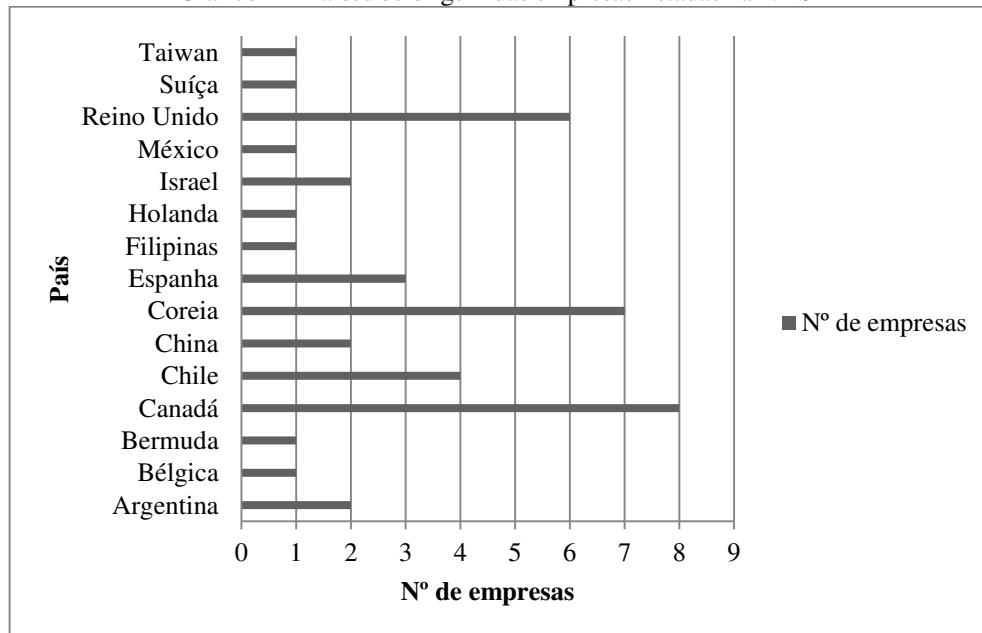
Quadro 3 – Seleção da amostra de empresas listadas na NYSE

ETAPAS DE SELEÇÃO DAS EMPRESAS LISTADAS NA NYSE	
Número de empresas listadas na Bolsa de Valores da NYSE em jun/14	520
(-) N° de empresas excluídas por pertencerem a grupo de empresa já inserido	(99)
(-) Empresas excluídas por não ter disponibilizado relatório com período de 2013	(14)
(-) N° de empresas excluídas por não publicarem as demonstrações financeiras em conformidade com as IFRS	(184)
(-) N° de empresas excluídas por não apresentarem saldo de PPI	(177)
(-) N° de empresas excluídas por serem controladas por empresas já listadas na amostra da BM&FBOVESPA	(3)
(-) N° de empresas listadas na NYSE excluídas por estar listadas em setores que não constam na amostra da BM&FBOVESPA (setor de tecnologia)	(2)
Total de empresas da amostra	41

Fonte: elaborado pelo autor.

As empresas listadas na NYSE são originadas de empresas de quinze países diferentes, conforme Gráfico 1, o que permitiu uma amostra de empresas estrangeiras diversificada em sua nacionalidade. Cabe destacar que houve maior participação dos países Canadá (oito empresas), Reino Unido (seis empresas), Coreia (sete empresas), Chile (quatro empresas) e Espanha (três empresas).

Gráfico 1 – Países de origem das empresas listadas na NYSE



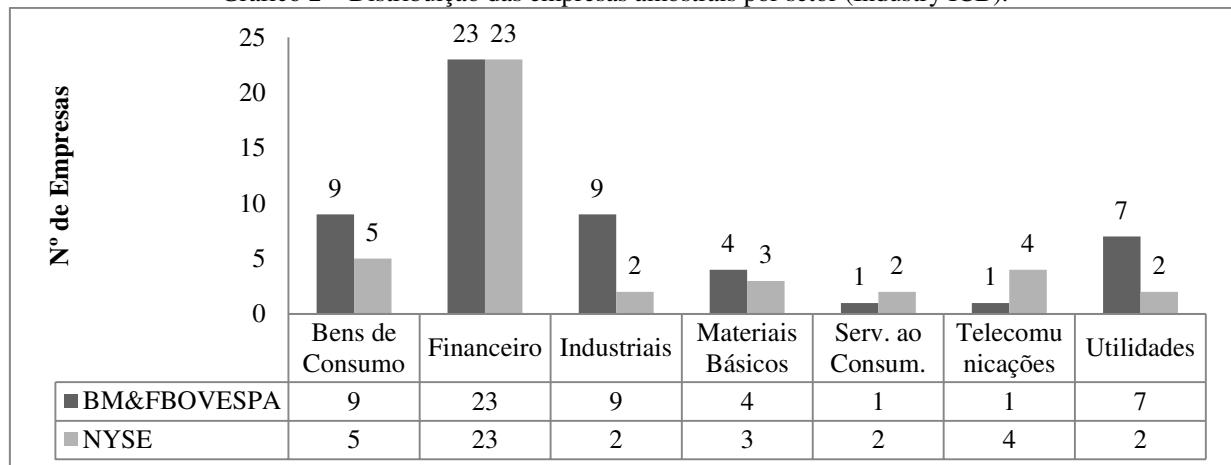
Fonte: elaborado pelo autor.

Cabe destacar também o setor de atuação das empresas amostrais listadas tanto na BM&FBOVESPA quanto na NYSE. Os setores foram identificados por meio da classificação setorial referenciada na listagem da própria NYSE, o ICB, que apresenta a classificação em 10 indústrias, 18 supersetores, 40 setores e 114 subsetores. São classificações consideradas precisas, globalmente aceitas e úteis na comparação de desempenho das empresas por

indústria (NYSE, 2014). O ICB foi criado por Financial Times Stock Exchange International Limited (FTSE International Limited) e Dow Jones & Company.

O setor das empresas listadas na BM&FBOVESPA foi identificado por meio da classificação setorial das empresas e fundos negociados na bolsa e transformados de acordo com a classificação setorial ICB da NYSE, de forma a permitir o tratamento de todas as empresas (listadas em ambas as bolsas) sob uma mesma base. No Gráfico 2, registra-se a distribuição das empresas amostrais por setor.

Gráfico 2 – Distribuição das empresas amostrais por setor (Industry ICB).



Fonte: elaborado pelo autor.

Conforme justificativas mencionadas na delimitação, em termos de número de períodos analisados, a presente pesquisa, assim como outras, buscou identificar a comparabilidade das demonstrações contábeis de um mesmo período (CAIRNS et al., 2011; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014; TUDOR; DRAGU, 2010), o de 2013. Como a amostra das empresas listadas nas bolsas de mercados foi limitada em função do reconhecimento de PPI, resolveu-se adotar apenas um ano, para que essa amostra não se reduzisse mais ao longo dos anos, prejudicando o poder de explicação do modelo estatístico aplicado por limitação da amostra.

Para testar essa percepção, verificou-se que para as empresas da NYSE, se fossem coletados os dados de 2012, 2011, 2010 e 2009 o número de empresas seria reduzido respectivamente para 35, 31, 25 e 18 empresas. Com base na relevância, já mencionada anteriormente, presente na análise de um único período no cenário e almejando um modelo mais robusto com um número maior de empresas analisadas, foi selecionado apenas um período de análise.

Após a composição da amostra e do período, deu-se a obtenção das demonstrações financeiras, dos métodos contábeis e das variáveis da pesquisa, procedimentos que serão explicados no tópico seguinte.

5.3 Coleta de dados

Conforme mencionado, a coleta de dados iniciou-se por meio da seleção das empresas no sítio eletrônico das empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE. Para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, as respectivas demonstrações financeiras foram obtidas por meio do sítio eletrônico da CVM. A partir dos relatórios contábeis e notas explicativas, foram coletados os seguintes dados: a escolha contábil, o saldo da conta PPI, a presença de divulgação do valor justo das PPI para as empresas que optaram pelo custo histórico e a empresa de auditoria responsável. As demais variáveis alusivas às características das empresas foram coletadas por meio do banco de dados Capital IQ® desenvolvido pela Standard & Poors®.

Para as empresas listadas na NYSE, as respectivas demonstrações financeiras foram obtidas por meio do sítio eletrônico da SEC. Cabe salientar que a SEC, anteriormente, exigia que os relatórios fossem arquivados em US GAAP e, para os relatórios em GAAP local, estes deveriam ser reconciliados para US GAAP. Em 2007, a SEC passou a permitir que empresas estrangeiras arquivessem os relatórios em IFRS sem necessidade de reconciliação para US GAAP, mantendo essa exigência apenas em casos de empresas estrangeiras que arquivessem em GAAP local.

O 10-K é um relatório anual que empresas domésticas (dos Estados Unidos, no caso) devem arquivar na SEC, enquanto o 20-F é o relatório anual de arquivamento para empresas estrangeiras, sendo este último o consultado na pesquisa. Para casos em que o 20-F não houvesse sido publicado, foram obtidos os relatórios anuais elaborados pela própria empresa disponíveis também no sítio eletrônico da NYSE e, em último caso, recorrido ao próprio sítio eletrônico das empresas.

A partir dos relatórios contábeis e notas explicativas, de forma semelhante ao procedimento para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, foram coletados os dados: escolha contábil, o saldo da conta PPI, a presença de divulgação do valor justo das PPI para as empresas que optaram pelo custo histórico e a empresa de auditoria responsável. As demais variáveis foram coletadas por meio do banco de dados Capital IQ® desenvolvido pela Standard & Poors®.

5.4 Cálculo do modelo logístico

Para identificar as características das entidades que podem levar a possíveis explicações para as escolhas contábeis dos gestores, foi empregada a técnica de regressão logística, que cumpre “descrever o comportamento entre uma variável dependente binária e variáveis independentes métricas ou não métricas” (FÁVERO et al, 2009, p. 440).

O método da regressão logística respondeu à necessidade de “realizar predições ou explicar a ocorrência de determinados fenômenos quando a variável dependente fosse de natureza binária” (FÁVERO et al., 2009, p. 440). Segundo Demaria e Dufour (2007), a aplicação da regressão logística é comum e auxilia na solução de questões relacionadas às escolhas contábeis e abordagem positivista da contabilidade.

Desde então, outros estudos foram desenvolvidos com o mesmo intuito: identificar fatores (ou variáveis) que expliquem determinado fenômeno de natureza binária. Na ciência da contabilidade não foi diferente, e predições foram realizadas por meio desta técnica. Stone e Rasp (1991) desenvolveram um estudo, comparando modelos de regressão logística e modelos de mínimos quadrados ordinários aplicados a estudos sobre escolhas contábeis, e inferiram que o modelo de regressão logística apresenta-se como um modelo preferível a estudos que abordam escolhas contábeis dicotômicas. Usufruindo do poder de previsão da técnica, esta também foi aplicada neste estudo, visando identificar as possíveis características das empresas que podem induzi-las a mensurar suas PPI ao custo histórico ou ao valor justo.

Fávero et al. (2009, p. 440) resumem que a regressão logística visa “investigar o efeito das variáveis pelas quais os indivíduos, objetos ou sujeitos estão expostos sobre a probabilidade de ocorrência de determinado evento de interesse”. Essa ocorrência do evento de interesse no presente estudo é a mensuração subsequente das PPI ao valor justo, representada pela *dummy* 1, enquanto a não ocorrência é representada pela *dummy* 0.

Cabe destacar que, segundo Fávero et al. (2009, p. 443), a regressão logística assume cinco premissas:

- (i) relação linear entre o vetor das variáveis explicativas X e a variável dependente Y; (ii) valor esperado dos resíduos é igual a zero; (iii) ausência de autocorrelação; (iv) ausência de correlação entre os resíduos e as variáveis explicativas; e (v) ausência de multicolinearidade.

A regressão logística se assemelha ao método dos mínimos quadrados ao possibilitar identificar quais as variáveis estatisticamente significativas dentro do que se propõe analisar,

fornecendo diagnóstico para avaliar se os pressupostos são válidos e verificando se, além das variáveis, o modelo geral também é estatisticamente significativo (FÁVERO et al., 2014).

Ao aplicar a regressão logística, busca-se avaliar a probabilidade p de ocorrência de um determinado evento com base no comportamento das variáveis. Assim, tendo que a chance de um evento ocorrer é $\frac{p}{1-p}$, a equação do modelo da regressão logística, conforme Fávero et al. (2014, p. 170), pode ser desenvolvida como apresentada no Quadro 4.

Quadro 4 – Modelo de regressão logística

$$\ln(\text{chance}) = Z = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k$$

que, ao se desenvolver, chega-se a:

$$p = \frac{1}{1+e^{-Z}} = \frac{1}{1+e^{-(\alpha+\beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k)}}$$

Em que:

Z : conhecido por *logit*;

p : probabilidade estimada de ocorrência do evento de interesse;

x_i : são as variáveis explicativas, com $i=1, 2, \dots, k$; e

α e β_i : são os parâmetros do modelo.

Fonte: Fávero et al (2014, p. 170).

Para aplicar o modelo de regressão logística, cumpriu-se determinar o modelo a ser aplicado entre o Modelo de Probabilidade Linear (MPL), o Modelo Probit ou o Modelo Logit. Freitas (2013) ressalta que essa escolha pode ser subjetiva. Gujarati e Porter (2011, p. 568) mencionam que, entre logit e probit “não há razões convincentes para preferir um dos modelos ao outro”, sendo que, na maioria das aplicações os modelos são parecidos, apontando a diferença apenas na cauda da distribuição. Na prática, os pesquisadores optam pelo modelo logit por sua relativa simplicidade nos cálculos. Freitas (2013) recomenda que, para amostras com tamanho inferior a vinte elementos, deve-se utilizar o modelo logit, e para tamanho superior a vinte elementos pode-se utilizar tanto o logit quanto o probit.

Para a análise dos resultados optou-se por aplicar um teste usual do *software Stata®* que estima, por meio do qui-quadrado, o melhor modelo para a base de dados apresentada. Este teste compara os resultados tanto do modelo de regressão linear, quanto os modelos de logit e probit.

Como α e β são parâmetros desconhecidos, torna-se necessário estimá-los para a determinação da probabilidade de ocorrência do evento de interesse, que ocorre por meio do método de máxima verossimilhança, que é apresentada por meio da Equação 1 (FÁVERO et al., 2009). Destaca-se que a estimação dos parâmetros consiste em uma das diferenças entre a regressão múltipla e a regressão logística, sendo que, na regressão múltipla utilizam-se os

mínimos quadrados ordinários, enquanto na regressão logística utiliza-se o método de máxima verossimilhança, buscando maximizar a probabilidade de que o evento ocorra (FÁVERO et al., 2009).

Equação 1

$$\ln L = l = \sum_{i=1}^n y_i \left(\frac{e^{\beta X}}{1 + e^{\beta X}} \right) + \sum_{i=1}^n (1 - y_i) \left(\frac{1}{1 + e^{\beta X}} \right)$$

em que, β é o vetor de coeficientes, X o vetor de variáveis explicativas listadas no Quadro X, e Y a variável dependente binária do estudo.

O objetivo de estimar os parâmetros é encontrar uma função logística em que as ponderações das variáveis explicativas permitam apontar a importância de cada variável para a ocorrência do evento de interesse, assim como a probabilidade de ocorrência desse evento (FÁVERO et al., 2009).

Um modelo de regressão parte da parametrização de uma probabilidade p que depende do vetor do regressor e do vetor de parâmetros β , e o modelo comumente utilizado se apresenta com uma probabilidade condicional (CAMERON; TRIVEDI, 2005):

Equação 2

$$P_i = \Pr [y_i = 1 | x] = F(x'_i \beta),$$

O “F” é uma função específica, e é justamente o que diferencia a partir desse modelo, o probit do logit a ser utilizado. No lugar de $(x'_i \beta)$ substitui-se:

Para o logit:

Equação 3

$$\Lambda(x'_i \beta) = \frac{e^{x'_i \beta}}{1 + e^{x'_i \beta}}$$

Para o probit:

Equação 4

$$\Phi(x'_i \beta) = \int_{-\infty}^{x'_i \beta} \Phi(z) dz$$

Foi realizada a aplicação da regressão logística utilizando todas as variáveis explicativas do modelo. Entretanto, para cada análise, um modelo é gerado de acordo com o poder discriminante das variáveis perante os dados. De uma forma geral, a Equação 5, exprime o modelo logístico que foi testado no presente estudo.

Equação 5

$$EC = \beta_0 + \beta_1 RENT + \beta_2 ENDIV + \beta_3 TAM + \beta_4 ASSIM - \beta_5 BIGF + \beta_6 SET + \beta_7 BOLSA + \beta_8 PROP + \varepsilon$$

Antes de gerar o modelo logístico com base na análise que se buscava fazer, as variáveis foram selecionadas de uma forma direcionada, aplicando-se a estimação *stepwise*, e não de forma aleatória. Essa estimação tem como objetivo adicionar ou remover variáveis, frente ao interesse do pesquisador em considerar um número relevante de variáveis independentes para a análise discriminante. Em suma, o teste elenca, diante das diversas variáveis consideradas pelo pesquisador para o modelo, as melhores variáveis discriminatórias (HAIR et al., 2009).

Como havia duas *proxies* a serem testadas para a variável tamanho e para a variável rentabilidade, foram aplicados quatro testes de *stepwise*, de forma a identificar a combinação entre essas duas *proxies* que geraria uma melhor predição dos resultados e uma melhor classificação discriminante. Os resultados são apresentados no tópico 7.1.

Com relação à operacionalização das variáveis quantitativas, foi aplicada a técnica “*Kernel density estimate*” que suaviza os dados que não apresentam uma curva de normalidade, apontando a melhor forma de correção ao invés de aplicar diretamente o logaritmo (como um exemplo de aplicação de forma aleatória). Respaldando a aplicação usual de diversos autores, o referido teste, aponta como melhor método de correção como logaritmo, a matriz inversa, a raiz quadrada e outros.

Após gerar o modelo logístico, verificou-se a qualidade de ajustamento do modelo logístico, por meio do *Hosmer-Lemeshow Goodness-of-fit Test*, medida que “testa se as classificações previstas para cada grupo são iguais às observadas, por meio da estratificação das observações em faixas (decis) e da aplicação de um teste Qui-quadrado (χ^2)” (FÁVERO et al., 2009, p. 444). Este teste permite identificar se há diferenças significativas entre as frequências observadas e esperadas em cada faixa estratificada (FÁVERO et al., 2009). As hipóteses testadas na utilização dessa medida de ajustamento referem-se à existência de associação (H_0) e de não haver associação (H_1), sendo que, se houver associação, o modelo pode ser considerado ajustado.

De forma complementar, foram aplicados também os testes Cox & Snell e Nagelkerke, que são considerados testes Pseudos-R-Quadrado, que respectivamente buscam identificar: o quanto as variações no log da razão de chance são explicadas pelas variáveis independentes; e

se o modelo é capaz de explicar (e em que proporção) as variações registradas na variável dependente (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2009).

No próximo passo, analisou-se o poder preditivo do modelo, que pode ser observado por meio da tabela de classificação gerada a partir do mesmo, para assim, considerar as medidas de sensibilidade, especificidade e o percentual de acerto do modelo (FÁVERO et al., 2009, 2014). Por meio dessa tabela, estabelece-se um ponto de corte denominado c (*classification cutoff*), em que valores de probabilidade acima deste ponto indicam a presença do evento de interesse, e abaixo, indicam a sua ausência.

A medida de sensibilidade apontou o quanto o modelo estimado obtém de acerto em relação ao evento de interesse (que é a mensuração subsequente das PPI ao valor justo), enquanto a medida de sensibilidade indicou o quanto o modelo conseguiu classificar corretamente o modelo em relação ao não evento de interesse (que é a mensuração subsequente das PPI ao custo histórico). O percentual de acerto do modelo apresenta, de um modo geral e a partir das observações analisadas, o quanto o modelo logístico conseguiu classificar corretamente o evento de interesse, ou seja, as escolhas pelo método do valor justo (FÁVERO et al., 2009).

Se para cada c fossem identificados a sensibilidade, a especificidade e o percentual de acerto do modelo, seria possível constituir a Curva ROC (*Receiver Operating Characteristic*), que segundo Fávero et al. (2014, p. 181), “é uma medida sobre a capacidade de o modelo discriminar as categorias da variável dependente”. Quanto maior é a área abaixo da Curva ROC, maior será a capacidade de o modelo fazer a distinção (ou maior será o seu poder discriminatório) entre o que pode ser classificado em relação à escolha pelo valor justo ou custo histórico. O Quadro 5 expõe uma referência elaborada por Fávero et al. (2009), que permite tecer inferências em relação à área sob a Curva ROC.

Quadro 5 – Interpretação do poder discriminatório do modelo

Área abaixo da curva ROC	Interpretação
Menor ou igual a 0,5	Não há discriminação
Entre 0,7 e 0,8	Discriminação aceitável
Maior que 0,8	Discriminação excelente

Fonte: Fávero et al. (2009, p. 446).

Assim, conforme Fávero et al. (2014), para casos em que a área abaixo da curva ROC corresponder a um valor menor ou igual a 0,5, o modelo não apresenta poder discriminatório. Para valores acima de 0,8 há um poder discriminatório excelente, entre 0,7 e 0,8 o poder é

aceitável. Nos casos em que estiver acima de 0,5 e menor do que 0,7 como não é descrito o poder discriminatório, considera-se como poder discriminatório neutro.

Para analisar o real impacto de cada variável explicativa sobre a probabilidade da escolha ser pelo valor justo, intentou-se aplicar um teste que mensurasse a influência dos parâmetros de cada variável independente sob a variável escolha. Logo, pretendeu-se aplicar o *odds ratio* (ou razões de chance de ocorrência do evento) e os efeitos marginais.

Analizar apenas os coeficientes de uma regressão logística não permite uma base de interpretação precisa, de modo a inferir sobre a predição do modelo, cujos valores são expressos em termos de probabilidade. Portanto, a literatura dispõe de algumas formas de fazer essa interpretação, dentre elas o método em razão de chance (*odds ratio*) e o método de efeitos marginais. Para a presente pesquisa foi utilizado o método de efeitos marginais que captura a mudança na probabilidade de ocorrência de um evento, diante da mudança nas variáveis explicativas (PINO, 2007). A análise do *odds ratio* não se aplica ao modelo probit (LONG; FREESE, 2006), logo a análise se centralizou apenas nos efeitos marginais.

5.5 Cálculo do índice de comparabilidade (Índice T)

Conforme apresentado no Capítulo 3, o índice T de Taplin, face às suas propriedades, apresenta-se como o melhor índice a ser aplicado dentre os índices apresentados por Van der Tas (1988) e Taplin (2004), para atender ao objetivo proposto no presente estudo.

Conforme Taplin (2010), o Índice T pode ser facilmente interpretado como a probabilidade de que duas empresas selecionadas aleatoriamente tenham contas que sejam comparáveis, ou também como a comparabilidade média dos pares de empresas. Desta forma, para o cálculo do grau de comparabilidade, foi utilizada a Equação 6 formulada por Taplin (2004).

Equação 6

$$T_{\text{Index}} = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N \sum_{k=1}^M \sum_{l=1}^M \alpha_{kl} \beta_{ij} P_{ki} P_{lj}$$

Onde:

T: é o grau de comparabilidade a ser identificado;

N: é o número de países analisados;

M: é a quantidade de métodos contábeis analisados;

α_{kl} : é o coeficiente de comparabilidade entre os métodos contábeis k e l;

β_{ij} : é o peso atribuído para a comparação entre as empresas dos países i e j;

P_{ki} : é a proporção de empresas do país i que utilizam o método contábil k; e

P_{lj} : é a proporção de empresas do país j que utilizam o método contábil l.

A partir da fórmula, pode-se observar que para obter a comparabilidade entre um par de empresas, torna-se necessário, concomitantemente, identificar a comparabilidade entre pares de métodos contábeis e a forma em que a amostra aleatória foi definida. Isso é permitido por meio dos coeficientes da equação α_{kl} , que especifica o nível de comparabilidade entre os métodos contábeis k e l, e β_{ij} , que especifica a forma como as empresas são selecionadas de forma aleatória (TAPLIN, 2010).

O Índice T apresenta um valor entre 0 (quando as duas empresas ou os pares de empresas não são comparáveis) e 1 (quando todas as empresas são comparáveis umas com as outras). Para que o Índice T esteja nesta faixa, os coeficientes α_{kl} e β_{ij} também devem estar entre 0 e 1. Assim, α_{kl} equivale a 1, quando os dois métodos contábeis são completamente comparáveis, e equivale a 0 quando são completamente não-comparáveis. O coeficiente β_{ij} especifica pesos para comparações entre empresas pertencentes aos países i e j (TAPLIN, 2010).

O Índice T representa uma estrutura flexível de se mensurar o grau de comparabilidade, contendo índices específicos em sua estrutura desde os índices mais simples, adequando-se às necessidades particulares da pesquisa em questão e dos dados que se têm em mãos (TAPLIN, 2010). Apesar de sua estrutura flexível, há critérios a serem selecionados que balizam a forma como o índice deverá ser utilizado, conforme Quadro 6. Tais critérios devem ser elencados de forma cuidadosa e justificada e as conclusões devem ser cautelosas, mesmo perante a permissividade das escolhas (TAPLIN, 2010).

Quadro 6 – Critérios para as opções do Índice T

Ponderação Empresa/País

(1a) Empresas têm pesos iguais, $b_i = n_i/n$, onde n_i é o número de empresas do país i na amostra e n é o número total de empresas da amostra, sendo b_i a proporção de empresas na amostra do país i . Isso significa que um país recebe uma ponderação proporcional ao número de empresas da amostra desse mesmo país.

(1b) Países têm pesos iguais, $b_i = 1/N$, onde N é o número de países.

(1c) Países são ponderados de acordo com o número da população total de empresas em cada país, $b_i = u_i / \sum_{i=1}^N u_i$, onde u_i é o número total de empresas no país i (por exemplo, o número total de empresas listadas na bolsa de valores ao invés do número de empresas da amostra).

Foco Internacional

(2a) Geral, $\beta_{ij} = b_i b_j$.

(2b) Dentro do país, $\beta_{ij} = 0$ se $i \neq j$ e quando $i = j$, $\beta_{ii} = b_i^2 / \sum_{i=1}^N b_i^2$.

(2c) Entre países, $\beta_{ij} = b_i b_j / \sum_{i=1}^N \sum_{j \neq i} b_i b_j$ se $i \neq j$ e quando $i = j$, $\beta_{ii} = 0$, onde a soma para j é sobre todos os países de 1 a N , exceto para o país i .

Múltiplas políticas contábeis

(3a) Múltiplas políticas contábeis não são permitidas, $\alpha_{kl} = 0$ se $k \neq l$.

(3b) Múltiplas políticas contábeis são permitidas se completamente comparáveis, $\alpha_{kl} = 1$ quando os métodos k e l são completamente comparáveis e $\alpha_{kl} = 0$ quando eles são completamente incomparáveis.

(3c) Múltiplas políticas contábeis são permitidas com a comparabilidade fracionária, α_{kl} assume um valor contínuo de 0 (completamente incomparável) a 1 (completamente comparável).

Não Divulgação

Aqui é assumido que a não divulgação é o último método contábil M.

(4a) Não aplicável, as empresas que não divulgam um dos métodos são removidas da amostra,

(4b) Comparável a tudo, $\alpha_{KM} = \alpha_{ML} = \alpha_{MM} = 1$ para todos os métodos contábeis k e l ,

(4c) Comparável a nada, $\alpha_{KM} = \alpha_{ML} = \alpha_{MM} = 0$ para todos os métodos contábeis k e l ,

(4d) Comparável ao método padrão s, $\alpha_{KS} = \alpha_{KM} = \alpha_{SL} = \alpha_{ML}$ para todos k e l .

Fonte: Taplin (2010, p. 78).

Para a presente pesquisa, foram adotadas as opções 1c2b3a para a comparabilidade dentro de cada bolsa, enquanto para a comparabilidade entre bolsas foram elencadas as opções 1c2c3a, e referente à linha de não divulgação (a quarta configuração), foi utilizada a opção “none”. A opção “none” é outra opção não listada no Quadro 6, mas apresentada no estudo de Taplin (2006) como uma das opções para o cálculo do índice, que é utilizada quando se considera a não divulgação como uma escolha do gestor. O índice foi calculado por meio do *T-Index Calculator*, software desenvolvido pelo próprio autor (Ross H. Taplin) e cedido por ele, via correio eletrônico, para a operacionalização da fórmula do índice e desenvolvimento da presente pesquisa. Cumpre, conforme ressaltado anteriormente, justificar a escolha das opções.

No que se refere ao primeiro critério concernente à ponderação de empresas ou países, tanto para a comparabilidade referente às empresas amostrais de cada bolsa, quanto entre as empresas listadas em ambas as bolsas, foi selecionada a opção (1c), ou seja, as bolsas são ponderadas de acordo com o número da população total de empresas em cada bolsa. Uma vez que as bolsas possuem tamanhos diferentes em relação ao número de empresas listadas em seus respectivos mercados de capitais, cada bolsa precisa ser ponderada conforme esse

tamanho. Segundo Taplin (2006), se uma bolsa é relativamente maior do que outra (em termos de mercado e número de empresas listadas na bolsa local) que está sendo comparada, isso deve ser levado em conta. Assim, para a presente pesquisa, as bolsas foram ponderadas pelo total de empresas listadas, sendo, para a comparabilidade entre setores, utilizada a ponderação do número de empresas listadas na bolsa pertencente ao setor.

Quanto ao segundo critério, atinente ao foco internacional, foi aplicada a opção (2b) para a comparabilidade dentro de cada bolsa e a opção (2c) para a comparabilidade entre empresas listadas em ambas as bolsas. Com relação à comparabilidade dentro de cada bolsa, foi utilizada a opção (2b), que se assemelha à aplicação do Índice C dentro de determinada bolsa, que segundo Taplin (2011), ignora comparações entre empresas situadas em diferentes bolsas. Com relação ao foco internacional para a comparabilidade entre mercados, foi escolhida a opção (2c), que se dedica à comparabilidade com foco internacional entre bolsas (TAPLIN, 2004).

Em relação ao terceiro critério, optou-se pelo item (3a), em que múltiplas escolhas contábeis não são permitidas, ou seja, ou se opta pelo custo histórico ou pelo valor justo, sem a combinação de métodos.

Quanto ao quarto critério relacionado ao tratamento dado para a não evidenciação e não divulgação, visto que as empresas selecionadas foram exclusivamente as empresas listadas na bolsa que possuíam PPI no ano de 2013, foi utilizada a opção “none”. Por meio dessa opção, tratou-se a não divulgação também como uma escolha do gestor, ou seja, partindo do pressuposto que ele não divulgou por não haver o ativo ou por algum motivo específico, mas por própria escolha.

Desta forma, não entende-se como apropriado para a presente pesquisa excluir as empresas que não divulgaram o método contábil (como direcionado pela opção 4a), ou compará-las a todos ou a nenhum método, ou ao método padrão partindo do pressuposto que haja algum motivo específico (como por exemplo, para casos de não haver a conta de PPI, ou ter optado por um método padrão e consequentemente não ser necessário fazer a divulgação), que são pressupostos contemplados nas opções 4b, 4c e 4d.

Aplicado o procedimento, a próxima etapa é a interpretação dos resultados, a qual necessita de parâmetros para a avaliação do grau de comparabilidade. Algumas pesquisas inferiram com relação ao resultado do índice, apontando grau de comparabilidade baixo, médio ou moderado e alto (CATUOGNO; ALINII, 2011; TAPLIN, 2006; TAPLIN, YUAN; BROWN, 2014; TUDOR; DRAGU, 2010).

Alguns estudos apresentaram valores como 0,796, 0,780, 0,802 e superiores, como sendo valores que expressam alta comparabilidade. Ao mesmo passo, expuseram valores como 0,497, 0,498, 0,500, e 0,661 denotando média comparabilidade. Outros estudos mostraram 0,530, 0,500, 0,420 como de baixa comparabilidade (CATUOGNO; ALLINI, 2011; TAPLIN, 2006; TUDOR; DRAGU, 2010).

Para a presente pesquisa, sem se distanciar das inferências encontradas nas pesquisas anteriores, decidiu-se estabelecer os parâmetros, apresentados no Quadro 7.

Quadro 7 – Parâmetros para interpretação dos índices de comparabilidade

Grau de comparabilidade	Resultado do Índice
não há comparabilidade	0
baixa comparabilidade	0,001 a 0,500
média comparabilidade	0,501 a 0,750
alta comparabilidade	0,751 a 0,999
completa comparabilidade	1

Fonte: adaptado de Souza, Silva e Costa (2013) com base em observação aos estudos de Catuogno, Allini (2011), Taplin (2006) e Tudor e Dragu (2010).

Observa-se, no Quadro 7, que os extremos são indicados nos estudos seminais dos índices de comparabilidade que apontam 0 e 1 como não comparabilidade e comparabilidade completa, respectivamente. Taplin, Yuan e Brown (2014) inferem que um índice igual a 0,5 indica que o total da amostra se divide entre um método contábil e outro, que segundo os autores representa um baixo nível de comparabilidade. No presente estudo, os índices dentro do intervalo de não comparabilidade e 0,500 são considerados como baixa comparabilidade.

Como não há um direcionamento entre o limite de uma média comparabilidade, e respeitando os valores apresentados para média e alta comparabilidade nos estudos anteriores, inferiu-se então a partir da estatística descritiva, dividindo a amplitude do índice em quartis, considerando a partir dos 25% dos valores mais elevados como alta comparabilidade. Assim sendo, para o presente estudo, zero representa a não comparabilidade, entre 0,001 e 0,500 é sinal de uma baixa comparabilidade, entre 0,501 e 0,750 indica uma média comparabilidade, entre 0,751 e 0,999 representa alta comparabilidade e 1 uma completa comparabilidade.

6 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para os resultados, buscou-se identificar as possíveis explicações para as escolhas contábeis realizadas por gestores de companhias listadas na NYSE e companhias listadas na BM&FBOVESPA, em relação à mensuração após o reconhecimento inicial de PPI. O alcance

desse objetivo foi dividido em duas etapas: a identificação da influência das características das empresas listadas tanto na BM&FBOVESPA quanto na NYSE; e posteriormente, buscouse identificar separadamente por bolsa (ou por mercado de capitais) a influência das características das empresas sobre as escolhas contábeis.

A partir das escolhas contábeis observadas, como segundo passo dessa etapa da pesquisa, buscou-se verificar as consequências dessas escolhas para o usuário sob o enfoque da busca pela comparabilidade. Logo, calculou-se o grau de comparabilidade para cada bolsa (por meio do índice originalmente descrito como índice de comparabilidade nacional), sendo calculado tanto para as empresas listadas na BM&FBOVESPA quanto na NYSE a partir das escolhas no reconhecimento subsequente para PPI, bem como uma análise entre as empresas listadas em ambas as bolsas. Ainda na identificação do grau de comparabilidade, buscou-se verificar o grau de comparabilidade por setor de atuação da empresa.

Ao longo das análises, foram levantados e organizados os dados da pesquisa, permitindo desenvolver também uma análise descritiva, apresentando o comportamento de cada variável perante a variável dependente (escolha contábil). Sendo assim, de forma a acompanhar o mesmo desenvolvimento das duas análises principais, a estatística descritiva foi apresentada tanto de forma geral para empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE quanto separadamente por bolsa. Esta análise foi posta para auxiliar compreensão dos dados trabalhados estatisticamente para as outras duas análises, tornando a ordem da seguinte maneira: (i) análise descritiva das informações; (ii) influência das características das empresas na escolha contábil; (iii) análise do grau de comparabilidade (Índice T); e (iv) resumo dos resultados, ao final.

6.1 Análise descritiva das informações

Inicialmente, cumpre destacar que a composição da amostra apresentada por meio dos Quadros 2 e 3, constantes na seção 5.2, retratam as empresas utilizadas na pesquisa para a análise quanto ao grau de comparabilidade entre as empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE, cujos dados utilizados são apenas de caráter qualitativo extraídos dos relatórios contábeis, os quais: as escolhas contábeis e o setor de atuação da empresa (extraído do próprio sítio eletrônico das respectivas Bolsas de Valores). Sendo assim, não houve nenhuma limitação quanto ao uso dos dados, sendo utilizada a amostra total composta por 54 empresas listadas na BM&FBOVESPA e 41 empresas listadas na NYSE, totalizando 95 empresas.

Para a análise da influência das características das empresas sobre a decisão dos gestores por adotar o método de mensuração subsequente ao valor justo ou ao custo, por envolver dados quantitativos, utilizou-se uma quantidade reduzida da amostra por limitação de dados. Sendo assim, foram excluídas sete empresas listadas na BM&FBOVESPA por não estarem listadas no sistema Capital IQ e, consequentemente, não disporem de informações para a análise quantitativa dos dados. Ao buscar fazer a coleta manual, verificou-se uma diferença na informação (mesmo que pequena), assim como optou-se por coletar as informações em uma mesma base para evitar viés de informações por fontes diversas de coleta para uma mesma variável, desta forma, optou-se por manter apenas as empresas constantes no sistema Capital IQ, excluindo as sete empresas não listadas.

Assim, para a análise quantitativa referente à identificação das características das empresas que se configurem como possíveis explicações para as escolhas contábeis, foi utilizada a amostra de 47 empresas listadas na BM&FBOVESPA e 41 empresas listadas na NYSE.

De forma a iniciar a análise dos dados coletados na pesquisa, cumpre como etapa da estatística descritiva summarizar o conjunto dos dados coletados. Primeiramente, verificou-se a distribuição das frequências para as variáveis qualitativas de forma a compreender de fato a participação dos resultados de cada variável dentro do total da amostra, conforme pode ser apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 – Estatística descritiva da distribuição de frequências das variáveis qualitativas

	Geral		EC – Custo		EC - Valor Justo		BM&F		NYSE	
	Freq. N=95	Freq. Rel.*	Freq. N=50	Freq. Rel.*	Freq. N=45	Freq. Rel.*	Freq. N=54	Freq. Rel.*	Freq. N=41	Freq. Rel.*
EC - Escolha Contábil										
<i>Big Four</i>										
0 – Custo	50	52,6 %	-	-	-	-	29	53,7 %	21	51,2%
1 - Valor justo	45	47,4 %	-	-	-	-	25	46,3 %	20	48,8%
Não se aplica/Não divulga	0	0%	-	-	-	-	0	0%	0	0%
Setor de atuação										
1 - Bens de Consumo	11	11,6 %	6	12,0%	5	11,1%	6	11,1 %	5	12,2%
2 – Financeiro	46	48,4 %	21	42,0%	25	55,6%	23	42,6 %	23	56,1%
3 – Industriais	11	11,6 %	5	10,0%	6	13,3%	9	16,7 %	2	4,9%
4 - Materiais Básicos	7	7,4%	3	6,0%	4	8,9%	4	7,4%	3	7,3%
5 - Serviços ao consumidor	3	3,2%	2	4,0%	1	2,2%	1	1,85 %	2	4,9%
6 – Telecomunicações	5	5,2%	4	8,0%	1	2,2%	1	1,85 %	4	9,8%
7 – Utilidades	5	5,2%	5	10,0%	0	0%	3	5,6%	2	4,8 %
Dados empresa não disponível	7	7,4	4	8,0	3	6,7	7	12,9	0	0%
Total	95	100%	50	100%	45	100%	54	100%	41	100%

Legenda: *Frequência relativa estabelecida de forma vertical; BM&F: BM&FBOVESPA.

Fonte: dados da pesquisa

Verifica-se por meio da Tabela 1 que não houve empresas que não divulgaram o método subsequente para PPI, e que 52,6% das empresas analisadas adotaram o método de custo, enquanto 47,4% adotaram o valor justo. Desse montante, percebe-se que o fato de pertencer à BM&FBOVESPA ou a NYSE pode não ter um impacto significativo na escolha pelo valor justo, já que o número de empresas listadas na BM&FBOVESPA com mensuração de PPI ao valor justo foi de 48,8%, ao passo que para as empresas listadas na NYSE foi de 46,3%, ou seja, apresentam participações próximas para que se possa identificar uma diferença entre elas.

No que se refere à auditoria, observa-se que 77,9% das empresas da amostra foram auditadas por *Big Four* no ano de 2013. Cumpre destacar que a maioria destas empresas auditadas (56,76%, representando a relação das 42 empresas que mensuram ao custo das 74

empresas auditadas por *Big Four*) optou pela mensuração ao custo, assim como do total de empresas amostrais que optaram pelo custo, 84% foram auditadas por empresas *Big Four*, permitindo indícios do que foi levantado por meio da hipótese de monitoramento, ou seja, empresas auditadas por *Big four* são menos propensas ao uso do valor justo para PPI. Um fato curioso foi que, apesar das empresas da NYSE terem apresentado um grau de adesão maior ao valor justo (48,8%) em relação às empresas da BM&FBOVESPA, a maior parte das empresas listadas é auditada por *Big Four*.

Com relação ao setor de atuação, o que se destaca a partir da análise apenas da frequência é a participação do setor financeiro sobre os demais, com relação ao reconhecimento e mensuração de PPI. Verificou-se que do total de empresas analisadas, 48,4% pertencem ao setor financeiro. Desse total, 54,3% (25 das 46 empresas do setor financeiro) das empresas optaram pelo método do valor justo, enquanto 45,7% (21 das 46 empresas do setor) das empresas de um total de seis empresas optaram pelo método do custo. Percebe-se que para nenhum dos seis demais setores houve uma representatividade maior da opção pelo valor justo. Com relação à diferenciação entre as bolsas, verifica-se que o mesmo cenário ocorre: a maioria das empresas pertence ao setor financeiro, sendo sua representatividade apresentada na Tabela 2.

Alguns comentários sugeriram, na época de aprovação da norma (IAS 40), que o IASB deveria limitar seu uso às entidades que participassem do segmento que tivesse como atividade principal as PPI. Assim, a estas entidades seria exigida a adoção do método de valor justo para as PPI, permitindo que a empresa seguisse a norma IAS 40 (*Investment Property*) para os demais casos. Entretanto, na visão do IASB, uma abordagem como essa promoveria uma falta de comparabilidade entre as demonstrações financeiras do setor específico e dos demais setores, o que não seria viável na visão do órgão regulador, justificando a rejeição da proposta.

Tangente a isso, algumas pesquisas trataram da identificação das escolhas contábeis feitas pelas empresas do segmento imobiliário no que se refere ao item PPI (CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; FRERI; SALOTTI, 2013; MULLER; RIEDL; SELLHORN, 2011; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014). O destaque é devido ao segmento imobiliário constituir-se enquanto setor em que as PPI são o principal ativo da empresa, e mudanças em seus valores podem denotar informações sobre o desempenho operacional da empresa (CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013). Sendo assim, uma mudança nos valores pode gerar maior atenção por parte dos usuários da informação contábil.

Demaria e Dufour (2007), por sua vez, testaram a relação entre a adoção do valor justo pelo setor financeiro, salientando que este setor (bancos, seguradora e setor imobiliário) é mais disposto a adotar o método do valor justo, identificando não apenas o setor imobiliário, mas o setor financeiro como um todo. Desta forma, buscou-se identificar na presente pesquisa se empresas do setor financeiro e do segmento imobiliário, em relação aos demais setores, são mais propensas a adotar o valor justo, conforme pode ser visto na Tabela 2.

Tabela 2 – Participação das empresas do setor financeiro e imobiliário

	Geral	EC – Custo		EC - Valor Justo		BM&FBOVESPA		NYSE	
	Freq. N=95	Freq. N=50	Freq.* Rel.	Freq. N=45	Freq.* Rel.	Freq. N=54	Freq.* Rel.	Freq. N=41	Freq.* Rel.
Setor Financeiro									
Setor financeiro	46	21	45.7%	25	54.4%	23	50.0%	23	50.0%
Setor não financeiro	49	29	59.2%	20	40.8%	31	63.3%	18	36.7%
Segmento Imobiliário									
Segmento imobiliário	21	9	42.9%	12	57.1%	17	81.0%	4	19.0%
Segmento não imobiliário	74	41	55.4%	33	44.6%	37	50.0%	37	50.0%

Legenda: *Frequência relativa estabelecida de forma horizontal.

Fonte: dados da pesquisa.

Nesta perspectiva, verifica-se por meio dos dados coletados (conforme Tabela 2) que 46 empresas pertencem ao setor financeiro e deste total, 25 empresas (54,4%) mensuram as PPI a valor justo enquanto 21 mensuram ao custo. Do total de 45 empresas no geral que adotam o método do valor justo, 25 empresas pertencem ao setor financeiro. Isso corresponde a 55,6%, o que pode fornecer indícios de que o fato de a empresa pertencer ao setor financeiro tende a adotar o valor justo, o que pode corroborar com os resultados apresentados por Demaria e Dufour (2007), que identificaram que o fato de a empresa pertencer ao setor financeiro constitui como um fator significativo para a adoção do valor justo.

Quanto ao destaque para o setor imobiliário, 21 empresas pertencem unicamente ao segmento imobiliário, sendo deste total, 12 optantes pelo valor justo (57,1%), mostrando também a representatividade do segmento imobiliário para adoção do método do valor justo.

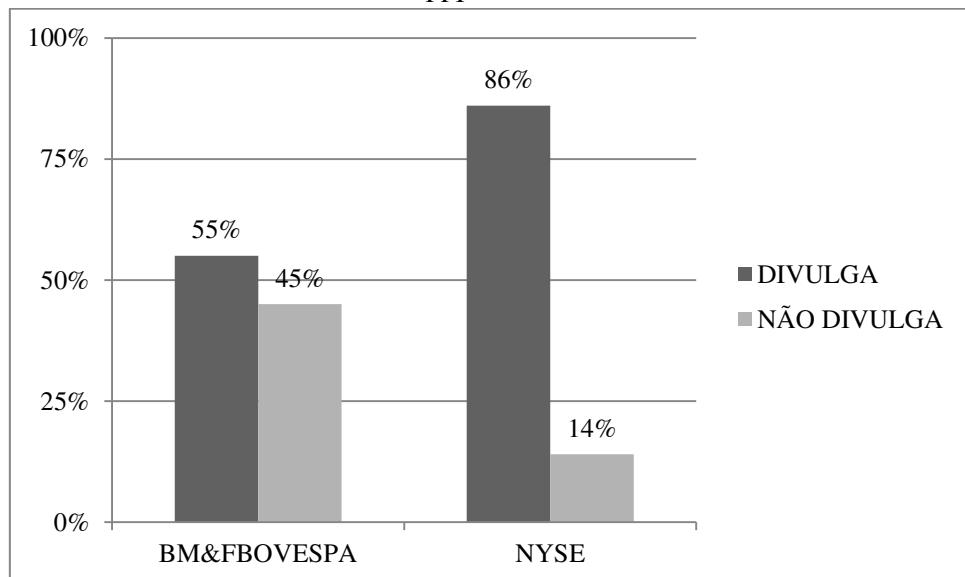
No entanto, não foi apresentada uma hipótese isolada para a variável setor imobiliário e setor financeiro, sendo estas apresentadas apenas por meio de uma análise com o uso de estatística descritiva, pois no que se refere à identificação do setor de atividade enquanto variável explicativa para as escolhas contábeis, inseriu-se todos os setores, de modo a se identificar qual setor se mostrou mais significativo.

De outra forma, não se restringiu a identificação da influência de outro setor (que não fosse o imobiliário e financeiro) para este cenário, restrição esta que poderia impedir a identificação de alguma contribuição que até então não tivesse sido encontrada. Ao mesmo passo, isso também permite o destaque do setor financeiro caso este apresentasse significância estatística.

Desta forma, espera-se que a partir da análise descritiva aqui apresentada, a hipótese H7 (no que se refere ao fato da escolha ser influenciada pelo setor de atuação da empresa) seja confirmada.

Cumpre destacar que, conforme apresentado na IAS 40, se a empresa opta pelo método do custo, esta deve divulgar o respectivo valor justo em notas explicativas. Assim, no Gráfico 3 se apresenta o comportamento das empresas optantes pelo método de custo referente à divulgação do valor justo das PPI, conforme estabelecido pela norma IAS 40. Ou seja, para as empresas que não optaram pelo valor justo, torna-se fundamental a sua divulgação, sendo necessária, de qualquer forma, a mensuração e divulgação das PPI ao valor justo.

Gráfico 3 – Comportamento das empresas optantes pelo método de custo quanto à divulgação do valor justo das PPI



Fonte: dados da pesquisa.

O Gráfico 3 aponta que, do total de empresas listadas na BM&FBOVESPA, 55% (16 empresas em 29 no total da amostra) divulgam o método do valor justo quando feita a opção do reconhecimento posterior das PPI ao valor de custo, enquanto 45% das empresas não fazem a devida divulgação. Um cenário bastante diferente ocorre para as empresas listadas na

NYSE, que apresenta 86% (18 de 21 empresas) das empresas divulgando o valor justo das PPI enquanto estas optaram pelo reconhecimento do item com base na mensuração ao valor de custo. Andrade, Silva e Malaquias (2013), em análise semelhante, identificaram que 35% das empresas da amostra (constituída por empresas listadas também na BM&FBOVESPA) que mensuraram as PPI ao método do custo, não divulgaram o saldo da conta ao valor justo. Quanto às variáveis quantitativas, a Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis.

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis quantitativas

Variáveis/Bolsa	Obs	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
GERAL						
RENT(inv)	84	0.261	0.101	0.821	-1.484	5.051
RENT	84	0.815	5.995	31.176	-182.100	31.000
ENDIV	88	2.765	0.767	14.964	-8.053	139.509
-	88	-	-	-	-	-
TAM (ln)	88	9.673	8.867	2.729	4.954	15.658
TAM	88	385981.10	7120.00	1055454.00	141.70	6309119.00
ASSIM (inv √)	78	5.645	5.000	3.343	0.141	18.257
ASSIM	78	0.860	0.040	5.685	0.003	50.000
PROP(ln)	88	-4.105	-4.346	2.549	-11.523	-0.026
PROP	88	0.154	0.013	0.276	0.000	0.975
BM&FBOVESPA						
RENT	43	-4.415	5.580	41.613	-182.100	25.500
-	-	-	-	-	-	-
ENDIV	47	3.603	0.653	20.444	-8.053	139.509
-	47	-	-	-	-	-
TAM (ln)	47	7.833	8.047	1.417	4.954	10.261
TAM	47	5930.06	3123.30	7794.12	141.70	28598.40
ASSIM (inv √)	37	0.383	4.082	1.045	0.010	6.000
ASSIM	37	0.383	0.060	1.045	0.010	6.000
PROP (✓)	47	0.330	0.211	0.310	0.021	0.987
PROP	47	0.203	0.045	0.293	0.000	0.975
NYSE						
RENT	41	6.299	6.870	11.764	-49.200	31.000
-	-	-	-	-	-	-
ENDIV(✓)	41	1.184	0.976	0.643	0.073	3.285
ENDIV	41	1.804	0.952	2.144	0.005	10.789
TAM (ln)	41	11.783	11.664	2.313	7.918	15.658
TAM	41	821649.30	116301.90	1434775.00	2745.10	6309119.00
ASSIM (inv √)	41	7.063	7.071	3.491	0.141	18.257
ASSIM	41	1.290	0.020	7.799	0.003	50.000
PROP(ln)	41	-4.959	-5.178	2.492	-11.523	-0.040
PROP	41	0.098	0.006	0.246	0.000	0.961

Legenda: TAM – variável tamanho da empresa; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total da empresa; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; PROP(✓) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio da aplicação de raíz quadrada; RENT – variável rentabilidade medida pelo ROE; RENT(inv) – variável rentabilidade medida pelo ROE e corrigido pela aplicação da inversão (1/rent); ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido; ENDIV(✓) – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido corrigido os desvios por meio da aplicação de raíz quadrada; ASSIM – variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço

de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação; ASSIM(inv $\sqrt{\cdot}$) – variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raiz quadrada.

Fonte: dados da pesquisa.

Cumpre salientar que na Tabela 3 são apresentados tantos os valores das variáveis com saldo bruto coletado, quanto os valores corrigidos a partir do método de correção indicado pelo resultado da aplicação da técnica *Kernel density estimate*, que visa suavizar os dados que não permitiram que a curva dos dados se apresentasse enquanto normais. Assim, foi aplicado o teste tanto para a amostra total de empresas (incluindo empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE), quanto para as amostras individuais de empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE.

Para cada uma das amostras (geral e para o grupo de empresas listadas em cada bolsa), algumas variáveis tiveram de ser corrigidas de formas diferentes entre os grupos, para uma correta estimação do modelo estatístico a ser aplicado. Exemplificando, para a amostra geral e para o grupo de empresas listadas na NYSE, foi necessário utilizar para a variável saldo de PPI o método de correção por logaritmo, enquanto para a BM&FBOVESPA foi necessária a aplicação da raiz quadrada, conforme apontado pelo método de *Kernel*. Devido a essa discrepância, são apresentados na Tabela 3 os valores corrigidos e os saldos brutos para permitir uma análise comparativa. Para as variáveis em que não foi necessária a correção, estas se apresentaram apenas com o saldo bruto.

Verifica-se por meio da Tabela 3 algumas diferenças entre os valores apresentados pelas bolsas NYSE e BM&FBOVESPA. Quanto à variável tamanho da empresa, por exemplo, para a BM&FBOVESPA o maior saldo de ativo apresentado pelas empresas foi o valor de R\$ 28.598.400.000, enquanto o maior saldo de ativo apresentado entre as empresas listadas na NYSE foi de R\$ 6.309.119.000.000,00. Verifica-se que a média de saldo do ativo das empresas listadas na NYSE (R\$ 821.649.300.000,00) é 138,56 vezes maior do que a média apresentada pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA (R\$ 5.930.060.000,00). Sugere-se que isso ocorre devido ao fato de a NYSE ser a bolsa com maior volume de transações no mundo, e em tais transações estão envolvidas muitas das maiores empresas do mundo.

Entretanto, um fato curioso é que apesar de em média o volume de ativo das empresas listadas na bolsa norte-americana ser maior do que o das empresas listadas na bolsa brasileira, a proporção de PPI em relação ao saldo de ativo total das empresas listadas na BM&FBOVESPA (0,20) mostrou-se em proporção maior do que a apresentada pelas

empresas listadas na NYSE (0,10). Infere-se que o fato de maior número de empresas do setor imobiliário listadas na BM&FBOVESPA ter contribuído para haver maior relevância do saldo de PPI para essa amostra de empresas, uma vez que, para empresas desse setor há uma maior concentração de PPI nos ativos da empresa devido a sua atividade principal, esteja relacionada a propriedades para investimentos. O mínimo e máximo dessa proporção para ambas as bolsas foram próximas. Cumpre destacar que embora o mínimo esteja apresentado na Tabela 3 como “0,00”, isto ocorreu devido a limitação de duas casas decimais, sendo as proporções iguais a 0,0004352 para a BM&FBOVESPA e 0,0000099 para a NYSE, ou seja, houve saldo de PPI.

Quanto à rentabilidade, a média das empresas listadas na BM&FBOVESPA é menor do que a média de rentabilidade das empresas listadas na NYSE, porém a rentabilidade apresenta média com sinal negativo. Ao analisar tal discrepância, identificou-se que os valores negativos para a média de rentabilidade das empresas listadas na bolsa brasileira são em consequência a dois valores extremos (-182,1 e 174,0) que não foram excluídos, devido ao teste de *Kernel* não ter acusado essa necessidade. Isso pode ter ocorrido porque apesar de tais valores discrepantes, observa-se na Tabela 3 que a mediana da rentabilidade da BM&FBOVESPA apresentou valor positivo (5,58) e próximo do valor da mediana da rentabilidade da NYSE. Cumpre reforçar ainda que, quando testado o tratamento de tais extremos, além do teste de *Kernel*, o modelo torna-se menos explicativo. Infere-se também que a média negativa pode representar um número significativo de empresas operando com prejuízo.

Para identificar se de fato as frequências observadas são semelhantes às esperadas, buscando de maneira prévia (e posteriormente testada pela regressão logística) identificar se as escolhas dos gestores independem das variáveis independentes qualitativas (*Big Four* e setor de atuação), foi aplicado o teste de Qui-Quadrado, conforme apresentado na Tabela 4.

Tabela 4 – Teste Qui-Quadrado de associação entre as variáveis qualitativas

	EC	BOLSA	SET	BIGF
EC	0,000			
BIGF	0,053	0,040*	0,262	0,000
SETOR	0,266	0,355	0,000	
BOLSA	0,853	0,000		

Legenda: EC – escolha contábil; SET – setor de atividade da empresa; BIGF – indica se a empresa está entre uma das Big Four ou não;
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme pode ser visualizado por meio da Tabela 4, para o modelo geral que abrange tanto as empresas listadas na BM&FBOVESPA quanto as listadas na NYSE, o resultado do teste de Qui-Quadrado aponta que para a maioria das combinações de variáveis qualitativas não houve diferença estatisticamente significativa (*p-value* maior do que 0,05). Ou seja, as variáveis independem umas das outras, exceto as variáveis *Big Four* e bolsa, que apresentaram diferença estatística significativa (*p-value* menor do que 0,05), denotando que há uma associação significativa entre elas.

Deste modo, para o modelo geral foi testada qual das duas variáveis inseridas no modelo se apresentou mais explicativa para a escolha contábil, que neste caso foi a variável *Big Four*, sendo a variável bolsa omitida do modelo. Assim, testou-se também a associação entre as variáveis qualitativas por bolsa, como pode ser visualizado na Tabela 5.

Tabela 5 – Teste Qui-Quadrado de associação entre as variáveis qualitativas por bolsa

	EC	SET	BIGF	
EC		0,596	0,065	NYSE
SET	0,425		0,096	
BIGF	0,201	0,722		
BM&FBOVESPA				

Legenda: EC – escolha contábil; SET – setor de atividade da empresa; BIGF – indica se a empresa está entre uma das Big Four ou não;
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme pode ser visualizado na Tabela 5, não houve uma associação significativa entre as variáveis qualitativas para nenhuma das bolsas, portanto todas as variáveis foram consideradas para o modelo estatístico. Visando assegurar que o modelo apresentasse ausência de correlação entre as variáveis, para as variáveis quantitativas foi efetuado o teste de correlação conforme apresentado nas Tabelas 6 e 8.

Tabela 6 – Matriz de correlação entre as variáveis empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE

	TAM(ln)	PROP(ln)	ENDIV	RENT(inv)	ASSIM(inv√)
TAM(ln)	1,0000				
Signif					
PROP(ln)	(0,4000)	1,0000			
Signif	0,0001*				
ENDIV	(0,1066)	0,0288	1,0000		
Signif	0,3231	0,7901			
RENT(inv)	(0,0040)	(0,0243)	(0,0440)	1,0000	
Signif	0,9712	0,8263	0,6911		
ASSIM(inv√)	0,4769	(0,3257)	0,1698	(0,2138)	1,0000
Signif	0,0000*	0,0036*	0,1371	0,0674**	

Legenda: * Significante ao nível de 5%; ** Significante ao nível de 10%; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; RENT(inv) – variável rentabilidade medida pelo ROE e corrigido pela aplicação da inversão (1/rent); ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido; ASSIM(inv $\sqrt{\cdot}$) – variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raiz quadrada.

Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 6, verifica-se que algumas associações apresentaram grau de significância estatística ao nível de 5 e 10%, entretanto, nenhuma das associações apresentou grau de correlação forte ou muito forte, neste caso, a priori, elas permanecem no modelo. Essa classificação éposta por Hair Jr. et al. (2005), conforme Tabela 7.

Tabela 7 – Classificação do grau de correlação

Intervalo do coeficiente	Grau de correlação
$\pm 0,91 - \pm 1,00$	Muito forte
$\pm 0,71 - \pm 0,90$	Alta
$\pm 0,41 - \pm 0,70$	Moderada
$\pm 0,21 - \pm 0,40$	Pequena, mas definida
$\pm 0,01 - \pm 0,20$	Leve, quase imperceptível

Fonte: de acordo com Hair Jr. et al. (2005, p. 312)

Para a aplicação do modelo estatístico, é valida também a análise da correlação entre as variáveis por cada bolsa listada, uma vez que serão analisadas as características das empresas por bolsa isoladamente. Assim, a Tabela 8 apresenta a matriz de correlação por bolsa listada.

Tabela 8 – Matriz de correlação entre as variáveis por bolsa listada

	TAM(ln)	PROP(ln)	ENDIV($\sqrt{\cdot}$)	RENT	ASSIM(inv $\sqrt{\cdot}$)	
TAM(ln)		(0,4288)	0,5350	0,0022	0,1894	NYSE
Signif		0,0052*	0,0003*	0,9892	0,2356	
PROP($\sqrt{\cdot}$)	0,1347		(0,4440)	0,1667	(0,1246)	
Signif	0,3665		0,0036*	0,2976	0,4375	
ENDIV	(0,2429)	(0,0056)		(0,2662)	0,1532	
Signif	0,1000	0,9701		0,0925**	0,3390	
RENT	0,3045	0,0760	(0,6831)		0,0022	
Signif	0,0471*	0,6279	0,0000*		0,9890	
ASSIM(inv $\sqrt{\cdot}$)	0,4665	(0,2868)	0,0098	(0,1436)		
Signif	0,0036*	0,0852**	0,9543	0,4252		
BM&FBOVESPA						

Legenda: * Significante ao nível de 5%; ** Significante ao nível de 10%; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; PROP($\sqrt{\cdot}$) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio da aplicação de raiz quadrada; RENT – variável rentabilidade medida pelo ROE; ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido; ENDIV($\sqrt{\cdot}$) – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido corrigido os desvios por meio da aplicação de raiz quadrada; ASSIM(inv $\sqrt{\cdot}$) –

variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raiz quadrada.

Fonte: dados da pesquisa.

Para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, houve algumas associações que apresentaram significância estatística, com destaque para a associação entre as variáveis grau de endividamento e rentabilidade, que apresentaram total grau de significância ($p-value = 0$). Entretanto, assim como as demais associações, não houve grau forte ou muito forte de associação conforme exposto na Tabela 8, sendo esta força de correlação para a associação destacada de intensidade moderada.

Para as empresas listadas na NYSE, também houve algumas associações com significância estatística, com destaque para a associação entre as variáveis endividamento e tamanho da empresa, que apresentaram grau de 0,0003 de significância estatística, porém com grau moderado de correlação entre as variáveis. Todavia, é verificado por meio do tópico de identificação da influência das características das empresas listadas na NYSE (seção 7.2.2) que as variáveis não são inseridas conjuntamente no modelo, o que não possibilita qualquer tipo de correlação entre essas variáveis.

Nos tópicos seguintes são apresentadas as identificações das influências das características das empresas na escolha contábil, nos quais foram feitas a identificação das variáveis que se apresentam como mais discriminatórias para o modelo. Posteriormente, procederam-se as análises da comparabilidade por meio da aplicação do Índice T, de forma a identificar os principais impactos dessas escolhas contábeis (e suas influências) para o usuário, por meio da análise daquela que é uma das características de melhoria das informações contábeis (a comparabilidade), requeridas para o processo de elaboração das demonstrações contábeis.

6.2 Influência das características das empresas na escolha contábil

6.2.1 Análise geral da influência das características das empresas nas escolhas contábeis

Devido ao modelo Probit ser uma técnica estatística que permite estimar a probabilidade de ocorrer determinado evento (no caso da presente pesquisa, a ocorrência da opção pelo valor justo na mensuração subsequente de PPI) em face de um conjunto de variáveis explicativas, esta foi a técnica estatística empregada no presente estudo. A variável dependente do estudo (escolha contábil) foi uma variável binária, codificada por meio de

variáveis *dummy* em 0 e 1, sendo 0 o método do valor do custo e 1 o método do valor justo (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2009). Por meio dessa técnica, permite-se explicar e prever variáveis dicotômicas a partir da identificação de variáveis explicativas que sejam estatisticamente significativas perante a análise a ser tecida (FÁVERO et al., 2014; HAIR, et al., 2009).

Inicialmente, cumpre apresentar as regressões simples a partir de cada variável independente, de forma a se identificar quais as variáveis que isoladamente apresentaram indicativos de explicação para a variável dependente escolha contábil. Na Tabela 9 é demonstrada a regressão simples, individual para cada variável:

Tabela 9 – Regressão simples com variáveis independentes individuais

Variável	Prob> Chi2	Pseudo r2	Z	P> z
RENT(inv)	0.9454	0.0000	0.07	0.9450
ENDIV	0.2012	0.0134	0.60	0.5500
TAM(ln)	0.4396	0.0049	0.77	0.4410
ASSIM(inv $\sqrt{}$)	0.2107	0.0146	-0.54	0.5910
PROP(ln)	0.1512	0.0169	1.41	0.1570
BIGF	0.0503	0.0314	-1.87	0.0620
SET1	0.8717	0.0002	-0.16	0.8720
SET2	0.1923	0.0140	1.30	0.1950
SET3	0.6285	0.0019	0.48	0.6290
SET4	0.6031	0.0022	0.52	0.6050
SET5	0.6075	0.0022	-0.50	0.6170
SET6	0.1849	0.0144	-1.20	0.2320
SET7	(omitida)*			
BOLSA	0.8534	0.0003	0.18	0.8530

empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; RENT(inv) – variável rentabilidade medida pelo ROE e corrigido pela aplicação da inversão (1/rent); ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido; ASSIM(inv $\sqrt{}$) – variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raiz quadrada. SET: Setores de atividade (*dummies*): Bens de Consumo=1; Financeiro=2; Industriais=3; Materiais Básicos=4; Serviços aos consumidor=5; Telecomunicações=6; Utilidades=7; *Omitida devido a todas as empresas do setor (após a exclusão das empresas que não haviam dados disponíveis no sistema de coleta de dados) terem adotado o mesmo método.

Fonte: dados da pesquisa.

Neste primeiro momento, a variável que apresentou indicativo de significativa influência na variável dependente foi a variável *Big Four* (BIGF, com prob>chi² 0,0503). Destaca-se também que o sinal apresentou-se negativo, ou seja, o fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four* poderia apresentar uma tendência para que esta não adote o método do valor justo e sim o método do custo histórico, o que promoveria o aceite da hipótese esperada pela pesquisa. Nenhuma outra variável, assim como nenhum dos setores, apresentou-se significativo nesse primeiro momento. Entretanto, cabe destacar que foi uma

análise individual, apenas com uma regressão simples da variável escolha com cada uma das variáveis independentes. É importante que elas estejam inclusas em um modelo para identificar o impacto de sua relação com as demais variáveis independentes.

Logo, procedeu-se à etapa de elaboração de uma regressão múltipla logística, de modo a testar a predição de um modelo de variáveis frente à escolha dos elaboradores das informações contábeis, de uma forma mais explicativa e preditiva. Como primeiro passo, foi aplicada a estimação de *stepwise* e identificou-se o modelo que capturasse as melhores variáveis discriminatórias. Feito isso, foi gerada uma tabela comparando os resultados por meio dos estimadores logit e probit. O que apresentasse o melhor qui-quadrado seria o melhor modelo, e neste caso, o probit foi o estimador utilizado para a presente análise, conforme mencionado anteriormente.

O teste de *stepwise* identificou a variável rentabilidade como não contribuindo significativamente como variáveis discriminatórias. Adicionalmente, como identificado anteriormente devido à variável bolsa e *Big Four* terem apresentado grau de associação, identificou-se a variável *Big Four* como sendo a que mais contribuía como variável discriminatória. Assim, não foram utilizadas as variáveis ROE e bolsa para o modelo geral.

Para a composição do modelo individual por bolsa, o teste de *stepwise* apontou o modelo com empresas listadas na BM&FBOVESPA, as variáveis setor de atividade e assimetria como sendo variáveis que não contribuem significativamente como variáveis discriminatórias, e para o modelo com empresas listadas na NYSE, a variável nível de endividamento foi apontada como não contribuindo como variável discriminatória.

Na aplicação do modelo Probit, foi utilizado estimador de robustez que torna o modelo consistente na presença de heterocedasticidade e autocorrelação, sendo uma alternativa de correção de viés para um cálculo de variância, dando robustez ao modelo contra ambos os problemas. De modo complementar, aplicou-se também o método VIF e o teste de correlação, conforme apresentado na estatística descritiva, apontando que o modelo do presente estudo esteve livre de problemas relacionados à heterocedasticidade e autocorrelação.

A partir do modelo final, coube verificar os efeitos marginais que consistem em apontar a mudança na probabilidade da ocorrência do caso de sucesso (da opção pelo valor justo) quando o preditor ou variável independente aumenta em uma unidade (TORRES-REYNA, 2014). O efeito marginal das variáveis é “a mudança na probabilidade prevista associada a mudanças nessa variável explanatória” (PINO, 2007, p. 52). Os resultados da estimação dos efeitos marginais por meio do modelo geral Probit são apontados na Tabela 10.

Tabela 10 – Resultados dos efeitos marginais para o modelo Probit

Variável	Efeitos Marginais	Desvio Padrão	Z	P>z	[95% Inter. de Confiança]	Hipótese	Sinal
Setor							
2	0.041946	0.143957	0.29	0.771	-0.240205 0.324097	H7	n.s.
3	0.143990	0.182999	0.79	0.431	-0.214681 0.502660	H7	n.s.
4	0.290520	0.197381	1.47	0.141	-0.096339 0.677379	H7	n.s.
5	0.217517	0.284555	0.76	0.445	-0.340199 0.775234	H7	n.s.
6	-0.298653	0.148189	-2.02	0.044	-0.589098 -0.008207	H7	+
7	(não estimado)					H7	n.s.
ENDIV	-0.017394	0.023339	-0.75	0.456	-0.063137 0.028350	H2	n.s.
TAM(ln)	0.072763	0.027440	2.65	0.008	0.018983 0.126544	H3	+
ASSIM	0.028399	0.015764	1.80	0.072	-0.002498 0.059295	H4	n.s.
PROP(ln)	0.065384	0.020661	3.16	0.002	0.024890 0.105878	H5	+
BIGF	-0.535926	0.146225	-3.67	0.000	-0.822522 -0.249330	H6	-
Prob > chi2	=	0.0058			Sensibilidade = 72.22%		
Pseudo R2	=	0.2242			Especificidade = 75.68%		
Hosmer-Lemeshow (Prob>chi ²)	=	0.2052			Class corret = 73.97%		
Cox & Snell (R ²)	=	0.2670			Curva ROC = 0.8071		
Nagelkerke (R ²)	=	0.3560					

SET: Setores de atividade (*dummies*): Bens de Consumo=1; Financeiro=2; Industriais=3; Materiais Básicos=4; Serviços ao consumidor=5; Telecomunicações=6; Utilidades=7; BIGF – indica se a empresa está entre uma das *Big Four* ou não; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido; ASSIM (inv $\sqrt{ }$) – variável de assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raiz quadrada. *Efeitos marginais não estimados devido a todas as empresas do setor (após a exclusão das empresas que não haviam dados disponíveis no sistema de coleta de dados) terem adotado o mesmo método.

Fonte: dados da pesquisa.

Verificou-se por meio dos resultados apresentados que o modelo é adequado, uma vez que possui probabilidade de qui-quadrado de 0,0058, com um *pseudo r²* de 0,2242. Diante destes resultados, verifica-se que as hipóteses H1, H2, H4 e H8 não foram aceitas, pois se apresentaram estatisticamente não significativas para o modelo em questão.

As hipóteses H3 (tamanho da empresa), H5 (saldo de proporção de PPI), H6 (empresas auditadas por *Big Four*) e H7 (setor de atividade) apresentaram significância estatística e infere-se que as características por elas testadas podem influenciar as escolhas contábeis dos gestores. A hipótese H3 foi rejeitada por apresentar comportamento contrário ao esperado, enquanto as hipóteses H5, H6 e H7 foram aceitas por confirmarem o comportamento esperado das variáveis.

Observa-se que para as *dummy* setor, apenas o setor de telecomunicações (Setor 6, com *p-value* de 0,044) apresentou significância estatística, sendo que os demais setores não

apresentaram significância estatística, porém com sinal negativo, ou seja, o fato de pertencer ao setor de telecomunicações reduz a probabilidade de a empresa aderir ao valor justo. Esse resultado é suficiente para rejeitar a hipótese de que o setor de atuação pode impactar positivamente na escolha pelo valor justo como método de mensuração subsequente para PPI.

Mesmo que a amostra tenha sido composta por empresas e períodos diferentes, os resultados corroboram com os estudos de Souza, Botinha e Silva (2014), que também destacaram tendência do setor de telecomunicações para a adoção do método do custo. Os resultados dos efeitos marginais apontam que o fato de a empresa pertencer ao setor de telecomunicações reduz em cerca de 30% as chances de que a empresa opte pelo método do valor justo. Embora não tenha sido encontrado na literatura explicação para este fato, pode haver para este setor em específico um certo conservadorismo na opção pelo valor justo.

O resultado referente à rentabilidade da empresa confirma as constatações de estudos anteriores que não identificaram significância estatística para a variável rentabilidade, podendo inferir que ela tende a não explicar as escolhas contábeis referentes à mensuração subsequente para PPI (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2013; PEREIRA, 2013; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014). Se os gestores tomam suas decisões livres de vieses quanto a prêmios de rentabilidade, ou seja, sem o plano de incentivo, tal prática pode gerar menores problemas relacionados ao gerenciamento de resultados.

Com relação à assimetria da informação, foram encontrados na pesquisa resultados diferentes das pesquisas de Muller, Riedl e Sellhorn (2011) e de Pinto, Martins e Alcoforado (2013), que identificaram significância estatística na relação entre a opção pelo valor justo (ou adoção do mesmo) e o nível de assimetria informacional. Muller, Riedl e Sellhorn (2011) identificaram que na adoção obrigatória do valor justo, reduziu-se os *bid-ask spread* e consequentemente, a assimetria informacional.

Buscando identificar a relação entre opção pelo valor justo para PPI e assimetria informacional, Pinto, Martins e Alcoforado (2013) também identificaram por meio da diferença entre o que o mercado especifica a empresa e o que ela apresenta de valor contábil do PL, que empresas com menor assimetria tendem a adotar o valor justo. Esperava-se o comportamento constatado por essas duas pesquisas, mas não foi o resultado encontrado.

As variáveis que indicam o fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four* (*p-value* de 0,000), o fato de pertencer ao setor de telecomunicações (*p-value* de 0,044), o tamanho da empresa (medido pelo total de ativos, *p-value* de 0,008) e a proporção de PPI (PROPln, *p-value* de 0,002) apresentaram grau de significância estatística, o que permite inferir que

influenciam a escolha contábil, ou seja, constituem como incentivos para adoção do valor justo.

Dentre elas, é possível deduzir que a variável que possui maior influência significativa na escolha contábil é o fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four*, ou seja, influencia na decisão pelo método de mensuração subsequente, apresentando um coeficiente com significância total igual a 0.

A presente pesquisa corrobora com outros estudos que também identificaram a influência do fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four* para a escolha contábil (LORENCINI; COSTA, 2012; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014). Os resultados de Lorencini e Costa (2012) sugerem que empresas listadas entre as *Big Four* tendem a estarem menos associadas a gerenciamento de resultados e a serem mais conservadoras. De acordo com os resultados, o fato de a empresa ser auditada por uma das *Big Four*, reduz em cerca de 54% a probabilidade de a empresa mensurar seus PPI ao valor justo.

Ao contrário do que se esperava, pelos constructos das hipóteses levantadas inicialmente, verifica-se que quanto maior o tamanho da empresa, maiores são as chances de sua opção pelo valor justo, indo em direção oposta aos resultados encontrados por pesquisas anteriores, e rejeitando a hipótese H3 (COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; PEREIRA, 2013; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014). Esperava-se que, partindo da hipótese dos custos políticos, a empresa visando reduzir os “holofotes” sobre ela, adotasse um comportamento conservador o (método do custo) como inferido nas pesquisas anteriormente mencionadas, mas não foi o que ocorreu.

Como possíveis inferências, esse comportamento pode ter sido motivado por uma relação de custo-benefício, uma vez que, os benefícios de se aumentar o resultado podem ter sido superiores aos riscos de estar em evidência. Deste modo, o próprio custo de divulgação da informação já seria uma possível explicação para a relação encontrada.

Outra variável significativa foi o impacto da proporção de PPI, ou seja, a relevância do saldo da conta de PPI sobre os ativos totais, frente à escolha do método contábil subsequente para PPI. Pereira (2013) encontrou que quanto maior os valores das PPI em relação ao ativo total, maiores são os incentivos para mensurar as PPI ao valor justo. Na presente pesquisa identificou-se uma forte significância também para essa relação, aceitando-se a hipótese H5.

Quanto à análise da hipótese do grau de endividamento, verifica-se na literatura que muitas pesquisas identificaram uma baixa sensibilidade das escolhas contábeis perante as *proxies* de endividamento (assim como para o grau de rentabilidade), apresentando não significância estatística (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; COSTA; SILVA;

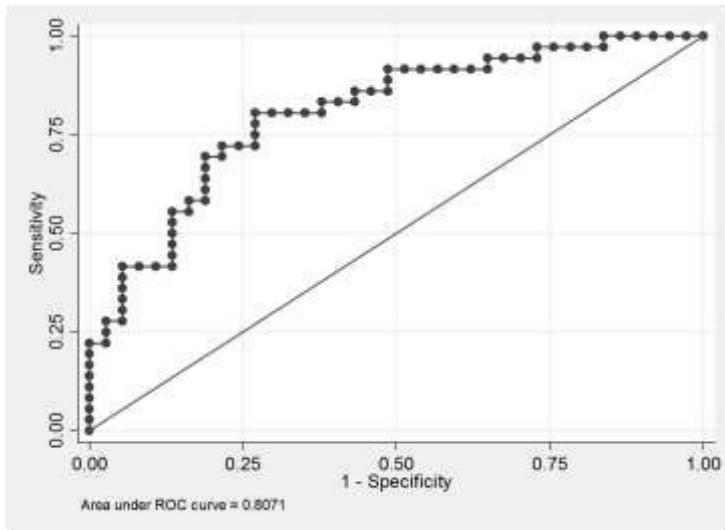
LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; SOUZA; BOTINHA; SILVA, 2014; TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014). Entretanto, não foi aceita a hipótese do grau de endividamento (H2) em que quanto maior a proporção das dívidas, maior torna-se a probabilidade de adesão das empresas ao método do valor justo.

Os testes de Hosmer-Lemeshow (prob>chi² de 0,2052) resultaram que, a um nível de significância de 5%, não houve diferenças entre as classificações feitas pelo modelo probit e as que foram observadas. Isso aponta que o modelo está adequado, o que permite fazer estimativas e classificações confiáveis, uma vez que possui um bom ajuste (prob>chi² > 0,05). O teste de Cox & Snell indicou que cerca de 26,7% das variações que ocorreram no log da razão de chance podem ser explicadas pelas variáveis independentes. O teste Nagelkerke apontou que o modelo foi capaz de explicar aproximadamente 35,6% das variações ocorridas com a variável dependente.

Para julgar a acurácia do modelo, torna-se necessário o estabelecimento de um ponto de corte por meio da tabela de classificação de *cutoff*. Assim, quanto aos resultados da tabela de classificação, encontrou-se uma sensibilidade de 72,22% que representa o percentual de acerto dos casos de ocorrência do evento de interesse, que é a opção pelo valor justo na mensuração subsequente de PPI.

Quanto à especificidade, o modelo classificou corretamente 73,97% dos casos da não ocorrência do evento de interesse, ou seja, da opção pelo valor de custo. No que tange à classificação geral do modelo, tem-se que o modelo classificou corretamente 80,71% do que foi analisado. Logo, por meio da sensibilidade e especificidade, é possível o desenvolvimento da Curva ROC (*Receiver Operating Characteristic*), que juntamente com o quadro de interpretação da Curva ROC, permite interpretar o poder discriminatório do modelo, conforme Gráfico 4.

Gráfico 4 – Curva ROC



Fonte: dados da pesquisa.

De forma a auxiliar na análise do Gráfico 4, no tocante à classificação do poder discriminante da curva ROC resultante do modelo, foi apresentada também o Quadro 8.

Quadro 8 – Interpretação da Curva ROC

Área abaixo da curva ROC	Interpretação
Menor ou igual a 0,5	Sugere não haver discriminação
Entre 0,7 e 0,8	Discriminação aceitável
Entre 0,8 e 0,9	Discriminação excelente
Maior ou igual a 0,9	Discriminação excepcional

Fonte: adaptado de Fávero et al. (2009, p. 446) com base em Hosmer e Lemeshow (2000, p. 162).

Verifica-se por meio do Gráfico 4 e do Quadro 8 que a área sob a Curva ROC é de 0,8071. Dessa forma, infere-se que o poder discriminatório do modelo é excelente, logo considera-se que o modelo da presente pesquisa tem um bom poder discriminatório. Deste modo, as variáveis aqui destacadas por sua significância estatística fornecem previsões acerca da probabilidade de adoção das empresas ao valor justo, independentemente de estarem listadas na BM&FBOVESPA ou na NYSE. Fortalecendo estes indícios, os testes estatísticos mostraram que o modelo realmente classifica bem as escolhas a ponto de permitir que tais inferências possam ser realizadas.

6.2.2 Influência das características das empresas listadas na BM&FBOVESPA na escolha contábil

Feitas as análises do modelo Probit para ambas as bolsas, elaborou-se também um modelo por bolsa, de forma a verificar as previsões dentro de cada mercado de capitais. Para

as empresas listadas na BM&FBOVESPA, ao selecionar apenas as variáveis que são úteis em termos de discriminação, o teste de *stepwise* removeu do modelo as variáveis setor e assimetria. A Tabela 11 mostra o resultado do modelo Probit aplicado para as empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Tabela 11 – Resumo dos resultados do modelo Probit das empresas listadas na BM&FBOVESPA

Variável	Coef.	Desvio Padrão	Z	P> z	[95% Inter. de Confiança]
RENT	0.007320	0.006934	1.06	0.291	-0.006270 0.020910
ENDIV	0.027368	0.010032	2.73	0.006	0.007705 0.047031
TAM(ln)	0.116604	0.184809	0.63	0.528	-0.245614 0.478822
PROP(√)	0.259363	0.625739	0.41	0.679	-0.967063 1.485789
BIGF	-0.633527	0.555790	-1.14	0.254	-1.722855 0.455801
_cons	-0.738714	1.328539	-0.56	0.578	-3.342602 1.865174

Prob > chi2 = 0.0291	
Pseudo R2 = 0.0596	
Variável	Efeitos Marginais
RENT	0.002704
ENDIV	0.010108
TAM(ln)	0.043067
PROP(√)	0.095794
BIGF	-0.233990

Hosmer-Lemeshow (prob>chi ²) = 0.2678	Curva ROC = 0,6294
Cox & Snell = 0.079	Sensibilidade = 31.58%
Nagelkerke = 0.105	Especificidade = 83.33%
	Class corret = 60.47%

Fonte: dados da pesquisa.

BIGF – indica se a empresa está entre uma das *Big Four* ou não; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(√) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio da aplicação da raíz quadrada; RENT – variável rentabilidade medida pelo ROE; ENDIV – variável nível de endividamento medida pelas dívidas em relação ao patrimônio líquido;

O modelo para as empresas listadas na BM&FBOVESPA é adequado, pois possui uma probabilidade qui-quadrado de 0,0291, menor do que 0,05. Contudo, cabe avaliar com atenção os demais estimadores para qualificar o modelo como tendo um bom ajuste e grau adequado de predição.

Observou-se que a variável endividamento foi a única que apresentou grau de significância, o que permitiu inferir que possui influência sobre a escolha contábil feita pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA, com um nível de significância considerável (0,004), apontando que o volume de dívidas da empresa influencia na decisão pelo método de mensuração subsequente.

Identifica-se, por meio da análise dos efeitos marginais, que um aumento no grau de endividamento da empresa proporciona também um aumento em 1,01% na probabilidade da empresa optar pelo valor justo. A variável endividamento para as empresas listadas na bolsa da NYSE, por sua vez, não se mostrou significativa estatisticamente. Isso pode ser uma interferência no volume de dívidas das empresas listadas na bolsa brasileira, cujo volume de dívidas apontou uma proporção superior ao volume de dívidas de empresas listadas na NYSE. Levando em consideração, com base na teoria levantada, que quanto maior o grau de endividamento maior a propensão dos gestores optarem pelo método que gere maior resultado reduzindo as restrições da empresa, infere-se que para um grupo de empresas com superior volume de dívidas, maior será a sensibilidade à propensão pelo valor justo.

As demais variáveis que foram selecionadas para o modelo (a empresa possuir maior saldo de ativo total, maior saldo de PPI, possuir uma maior rentabilidade sobre os ativos ou ser auditada por uma *Big Four*) não se apresentaram estatisticamente significativas.

Na etapa seguinte, para verificar se o modelo probit possuía um bom ajuste e classificava corretamente as variáveis, aplicaram-se os testes de Hosmer-Lemeshow, Cox & Snell, Nagelkerke, e utilizou-se a tabela de classificação. Primeiramente, apontou-se que o modelo está adequado, com estimativas e classificações confiáveis e um bom ajuste (probabilidade de Hosmer-Lemeshow maior do que 0,05, com valor igual a 0,2678). Posteriormente, por meio do teste de Cox & Snell e Nagelkerke, apontou-se que 7,9% das variações no log da razão de chance podem ser explicadas pelas variáveis independentes e 10,5% das variações ocorridas com a variável dependente puderam ser explicadas.

Com relação à classificação dos dados no modelo, encontrou-se 31,58% de acerto dos casos de ocorrência da opção pelo valor justo (sensibilidade) e 83,33% dos casos da opção pelo custo (especificidade), gerando uma classificação geral com uma classificação correta de 60,47% do que foi analisado. Na sequência, identificou-se uma área de 0,6294 sob a Curva ROC, apontando que o poder discriminatório do modelo é neutro para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, demonstrando que o modelo também possui um ajuste suficiente, porém aquém do observado na análise de ambas as bolsas, acertando mais os casos prováveis de adoção do custo em detrimento do valor justo.

A variável endividamento, aqui destacada por sua significância estatística, fornece previsões acerca da probabilidade de adoção do método do valor justo pelas empresas listadas na NYSE. Porém, os resultados estatísticos indicam neutralidade, não sendo viável extrapolar as inferências, principalmente porque houve apenas uma variável estatisticamente significativa, sendo que seu efeito marginal tem caráter discreto.

6.2.3 Influência das características das empresas listadas na NYSE na escolha contábil

Para as empresas listadas na NYSE, o teste de *stepwise* removeu do modelo a variável endividamento. A variável *Big Four* foi excluída por falta de estimabilidade. Infere-se que isso ocorreu devido às empresas da NYSE, em torno de 93%, serem auditadas por *Big Four*. A Tabela 12 apresenta os resumos dos resultados do teste para as empresas listadas na NYSE.

Tabela 12 – Resumo dos resultados do modelo probit das empresas listadas na NYSE

Variável	Coef.	Desvio Padrão	Z	P> z	[95% Inter. de Confiança]
Setor					
2	0.304425	0.934800	0.33	0.745	-1.527749 2.136599
4	0.146105	1.015983	0.14	0.886	-1.845184 2.137395
5	1.008377	1.023484	0.99	0.325	-0.997614 3.014368
3, 6 e 7	(vazio)				
RENT	-0.057941	0.016883	-3.43	0.001	-0.091031 -0.024851
TAM (ln)	0.330783	0.239694	1.38	0.168	-0.139008 0.800575
ASSIM (inv$\sqrt{}$)	0.111908	0.092659	1.21	0.227	-0.069701 0.293516
PROP (ln)	0.362351	0.185297	1.96	0.051	-0.000824 0.725525
BIGF	(omitida)				
_cons	-2.896348	1.770649	-1.64	0.102	-6.366757 0.574061

Prob > chi2 = 0.0485

Pseudo R2 = 0.3491

Variável	Coef.	Desvio Padrão	Z	P> z	[95% Inter. de Confiança]
Setor					
2	0.080338	0.255191	0.31	0.753000	-0.419828 0.580503
4	0.038754	0.269788	0.14	0.886000	-0.490022 0.567529
5	0.249962	0.212315	1.18	0.239000	-0.166168 0.666092
3, 6 e 7	(vazio)*				
RENT	-0.014674	0.002985	-4.92	0.000	-0.020524 -0.008824
TAM (ln)	0.083773	0.052759	1.59	0.112	-0.019632 0.187179
ASSIM (inv$\sqrt{}$)	0.028341	0.022611	1.25	0.210	-0.015975 0.072658
PROP (ln)	0.091768	0.034861	2.63	0.008	0.023442 0.160094
BIGF	(omitida)**				

Hosmer-Lemeshow (prob>chi ²) = 0.1895	Curva ROC = 0.8627
Cox & Snell = 0.383	Sensibilidade = 88.24%
Nagelkerke = 0.511	Especificidade = 80.00%

Class corret	= 84.38%
--------------	----------

Fonte: dados da pesquisa.

SET: Setores de atividade (*dummies*): Bens de Consumo=1; Financeiro=2; Industriais=3; Materiais Básicos=4; Serviços ao consumidor=5; Telecomunicações=6; Utilidades=7; BIGF – indica se a empresa está entre uma das Big Four ou não; TAM (ln) – variável tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do saldo do ativo; PROP(ln) – variável proporção do saldo de PPI em relação ao ativo total corrigido os desvios por meio do logaritmo natural da proporção; RENT – variável rentabilidade medida pelo ROE; ASSIM (inv $\sqrt{}$) – variável de

assimetria informacional medida pela diferença entre o preço de compra (BID) e o preço de venda (ASK) da ação corrigido pelo inverso do saldo multiplicado pela raíz quadrada. *Efeitos marginais não estimados devido a todas as empresas do setor (após a exclusão das empresas que não haviam dados disponíveis no sistema de coleta de dados) terem adotado o mesmo método.* Todas empresas pertencentes ao setor 3, 6 e 7 optaram pelo mesmo método contábil (valor justo) logo as linhas desses setores foram omitidas do modelo; ** Todas as empresas que optaram pelo método de custo são auditadas por Big Four, logo a variável foi omitida do modelo.

O modelo para as empresas listadas na NYSE é adequado, pois possui uma probabilidade qui-quadrado de 0,0485, menor do que 0,05. Entretanto, antes de inferir que ela tenha um bom ajuste, é relevante avaliar os demais estimadores para assim qualificar o modelo como tendo um grau adequado de predição.

Por meio do modelo probit, observou-se que as variáveis proporção de PPI e rentabilidade apresentaram grau de significância, o que permitiu inferir que possuem influência sobre a escolha contábil. A variável que possui maior influência significativa na escolha contábil entre as empresas da NYSE é a rentabilidade, ou seja, ela influencia na decisão pelo método de mensuração subsequente, apresentando um coeficiente com significância de 0,000 (totalmente significativa estatisticamente).

Interpretou-se que quanto maior for a rentabilidade da empresa listada, produz-se uma redução de 1,47% (efeito marginal, com uma total significância estatística de $p>z 0,000$) na probabilidade de adoção do valor justo. Esse resultado contraria o embasamento teórico, uma vez que o fato de as empresas serem mais rentáveis não acarretou no fato de utilizarem o valor justo, ao contrário, a rentabilidade do negócio pode não ser um fator de incentivo para o uso do valor justo. A sensibilidade da bolsa da NYSE, quanto a esta variável, diferentemente das empresas listadas na BM&BOVESPA, pode ser devido ao grau de rentabilidade das empresas listadas na NYSE serem maiores do que da BM&FBOVESPA.

Com relação à proporção do saldo de PPI, percebeu-se que quanto maior for a relevância do saldo, maiores são as chances de sua escolha pelo valor justo, sendo tais chances identificadas em função de uma mudança na proporção produzir também um aumento de 9,18% (efeito marginal) na probabilidade de adoção do valor justo. Infere-se diante desses resultados que quanto maior a relevância do saldo de PPI, maior é a probabilidade de a empresa pertencer ao setor imobiliário. Como mencionado anteriormente, para as empresas do setor imobiliário, devido ao montante do saldo influenciar na percepção dos usuários com relação ao desempenho da empresa, a mesma adota políticas menos conservadoras e que representem fidedignamente a transação contábil.

Apontou-se que o modelo está adequado por meio da probabilidade de Hosmer-Lemeshow, em que este apresentou valor de 0,1895, pois tem uma probabilidade de qui-

quadrado maior do que 0,05. Por meio da aplicação do teste de Cox & Snell e Nagelkerke, apontou-se respectivamente que 38,3% das variações no log da razão de chance podem ser explicadas pelas variáveis independentes e 51,1% das variações ocorridas com a variável dependente puderam ser explicadas.

No que se refere à verificação da classificação dos dados no modelo, verificou-se que houve um acerto dos casos de ocorrência da opção pelo valor justo (sensibilidade) em 88,24 pontos percentuais e classificou corretamente 80,00% dos casos de escolha pelo custo (especificidade), proporcionando uma classificação correta geral de 84,38% do que foi analisado.

Com as classificações de sensibilidade e especificidade, identificou-se uma curva ROC de 0,8627, apontando que o poder discriminatório do modelo é excelente e com um bom ajuste. Portanto, verificou-se por meio das informações das empresas listadas na NYSE que o modelo explica mais o evento de interesse (adoção do valor justo) do que o das empresas listadas na BM&FBOVESPA. De posse da influência das características das empresas na escolha contábil, para alcançar o objetivo proposto, o próximo tópico apresenta a análise do grau de comparabilidade das escolhas contábeis referentes à mensuração subsequente de PPI, como forma de identificar o impacto dessas escolhas para o usuário da informação contábil.

6.3 Análise da comparabilidade (Índice T)

Neste tópico, procedeu-se a identificação do grau de comparabilidade por bolsa (similar ao descrito primariamente como grau de comparabilidade nacional) sendo empresas listadas na Bolsa de Valores da BM&FBOVESPA e empresas listadas na Bolsa de Valores da NYSE, assim como uma análise entre as empresas listadas em ambas as bolsas, calculando-se o grau de comparabilidade internacional (ou entre bolsas de valores).

Como mencionado, foram analisados os balanços patrimoniais e as notas explicativas referentes às PPI de cada empresa listada em cada bolsa de valores, para identificar a escolha contábil feita pelos elaboradores das informações contábeis. Os resultados são registrados na Tabela 13.

Tabela 13 – Escolhas contábeis em PPI

	BM&FBOVESPA		NYSE		GERAL	
	Nº empresas	Frequência (%)	Nº Empresas	Frequência (%)	Nº empresas	Frequência (%)
Mensuração após o reconhecimento inicial						
a) Método de custo	29	53,70%	21	51,22%	50	52,63%
b) Método do valor justo	25	46,30%	20	48,78%	45	47,37%
Total de Empresas	54	100,00%	41	100,00%	95	100,00%

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme pode ser observado na Tabela 13, para as companhias listadas em ambas as bolsas, há maior opção pelo método do custo, embora não se identificou uma diferença relevante, sendo 52,63% das empresas optando pelo método do valor de custo e 47,37% optando pelo método do valor justo. Para as empresas listadas na NYSE, ocorre certo equilíbrio em que 51,22% adotam o método do valor de custo, enquanto 48,78% adotam o método do valor justo na mensuração das PPI. Para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, é apresentado um cenário não muito diferente, em que 53,7% das empresas adotam o método de custo, e 46,30% adotam o método do valor justo.

Esses resultados corroboram estudos anteriores (BATISTA et al., 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; FRERI; SALOTTI, 2013; PINTO; MARTINS; ALCOFORADO, 2013).

Por sua vez, estes resultados mostram-se divergentes com os resultados apresentados por Cairns et al. (2011), que verificaram que grande parte das empresas amostrais do estudo mensuraram as PPI ao valor justo, fato não identificado por outros estudos que identificaram uma maior proporção de empresas optando pelo método do custo (BATISTA et al., 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; DEMARIA; DUFOUR, 2007; FRERI; SALOTTI, 2013; PINTO; MARTINS; ALCOFORADO, 2013).

Durante a coleta de dados, percebeu-se que as evidenciações das empresas listadas na NYSE são mais completas em relação às empresas listadas no Brasil para os seguintes itens: se o reconhecimento é inicial ou subsequente, o valor dos ganhos gerados com PPI e o valor justo para as optantes pelo reconhecimento ao custo.

Esta mesma consideração foi feita no estudo de Freri e Salotti (2013), os quais apontaram que especificamente as empresas brasileiras (da amostra da pesquisa dos autores) não possuem divulgação totalmente adequada para o método de mensuração das PPI, sem uma padronização das notas explicativas, não cumprindo os requisitos da norma, e podendo, consequentemente, levar os usuários a interpretações e análises errôneas.

As empresas de auditoria criam modelos para direcionar as companhias na elaboração das informações contábeis (ver modelos em DELOITTE, 2013; ERNST&YOUNG, 2014), em que orientam, por exemplo, a maneira de divulgação do método de mensuração inicial e o método de mensuração subsequente. Mesmo com este trabalho, a prática determinada pelo IASB não ocorre, ao contrário, observa-se por vezes a não divulgação.

Verificou-se que, em ambas as bolsas, as empresas estão adotando uma medida conservadora (DEMARIA; DUFOUR, 2007). Elas estão mantendo práticas que não são as atualmente mais incentivadas pelo IASB, ou seja, estão utilizando mais o método do custo, o que representa na presente pesquisa 51,22% para as empresas listadas na NYSE e 53,70% para as empresas listadas na BM&FBOVESPA. O número de empresas que mensuram as PPI ao valor justo foi inferior à prática do custo.

Demaria e Dufour (2007) listam algumas das motivações desse fato: os profissionais contábeis têm utilizado o método do custo histórico por anos e a mudança para o valor justo pode romper profundamente com essa prática. Sendo assim, estes optam por continuar com o mesmo método; veem nas IFRS um padrão mais complexo do que as regras anteriormente postas; percebem incerteza em relação ao valor justo. Quanto ao índice de comparabilidade, este é analisado a partir dos resultados apresentados na Tabela 14.

Tabela 14 – Índices de Comparabilidade para PPI

<u>Escolha Contábil</u>	VJ	C	Amostra	População	T-Index	T-Index
					Nacional	Internacional
BM&FBOVESPA	29	25	54	523	0.5027	0.4991
NYSE	20	21	41	520	0.5003	

Fonte: dados da pesquisa.

Para proceder ao cálculo do índice de comparabilidade, calculou-se o grau de comparabilidade separadamente bolsa por bolsa, e depois fez-se o cálculo considerando todas as empresas listadas nas bolsas. Conforme critérios expostos na seção 6.4, e com base nos valores apresentados na Tabela 14, percebe-se que para as empresas listadas na BM&FBOVESPA ou na NYSE, houve um índice de comparabilidade médio (de teor baixo). Entre as empresas de cada bolsa (comparabilidade nacional), e entre as empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE (comparabilidade internacional) houve um grau de comparabilidade baixo.

As demonstrações financeiras de empresas listadas na NYSE, no que se refere às escolhas contábeis para mensuração subsequente de PPI, apresentaram menor grau de comparabilidade em relação às empresas listadas na BM&FBOVESPA, apontando que se

duas empresas listadas na NYSE forem elencadas de maneira aleatória, há 50,03% de chances de elas optarem pelo mesmo método contábil subsequente para PPI, o que indica um grau médio de comparabilidade (próximo ao baixo grau de comparabilidade).

Esse cenário não foi muito distante para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, ou seja, também houve um médio grau de comparabilidade. Para essas empresas, houve um grau de comparabilidade um pouco maior, de 0,5027, o que permite interpretar que, se duas empresas listadas na BM&FBOVESPA forem selecionadas ao acaso, há 50,27% de chances de que elas optem pelo mesmo método contábil para PPI.

Esses resultados se alinham com os resultados apresentados no estudo de Taplin, Yuan e Brown (2014) que apontaram um grau de comparabilidade baixo para a comparação entre empresas estrangeiras e domésticas, ao passo que para as empresas listadas apenas no país ou apenas internacionalmente houve um maior grau de comparabilidade. Os achados da presente pesquisa diferem dos achados de Cairns et al. (2011) que apontaram um elevado grau de comparabilidade, haja vista que a maior parte das empresas com saldo de PPI do estudo aderiram ao valor justo.

Na sequência, foi feito o cálculo do grau de comparabilidade entre as demonstrações financeiras no que se refere à mensuração posterior de PPI e entre as empresas listadas em ambas as bolsas, ou seja, o cálculo do grau de comparabilidade internacional. Contudo, como era de se esperar pelo comportamento apontado para a amostra de cada bolsa, este índice apresentou baixo grau de comparabilidade, associado a 49,91% de comparabilidade, grau próximo ao médio. Sendo assim, as hipóteses H9, H10 e H11 são rejeitadas, uma vez que, a escolha contábil não permitiu maior comparabilidade por bolsa nem entre bolsas dos diferentes mercados de capitais, pois ambos os graus de comparabilidade se apresentaram médios e próximos do nível baixo.

Verifica-se que, para as empresas listadas na NYSE, o valor bem próximo ao limite entre comparabilidade média e comparabilidade baixa ocorreu devido ao fato do número de empresas que optaram pelo método de custo (21 empresas) estar próximo ao número de empresas que optaram pelo método do valor justo (20 empresas).

Como o grau de comparabilidade está em nível baixo por possuir um número quase equivalente entre empresas que optaram pelo custo e as que optaram pelo valor justo, pode haver, em períodos futuros, uma transição para um grau maior de comparabilidade. Essa é uma possibilidade, caso um número representativo de empresas que adotam o valor de custo migrem para o método de mensuração ao valor justo, visto que é o método de mensuração

para PPI incentivado pelos órgãos reguladores por meio da norma IAS 40 (conforme exposto em discussões na seção 5 e na *Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC11).

Para as empresas listadas na BM&FBOVESPA ainda há um distanciamento maior entre o número de empresas que optaram pelo método do custo (29 empresas) e o número de empresas que optaram pelo método do valor justo (25 empresas), porém o cenário das empresas listadas no Brasil parece ser de menor adesão ao método do valor justo. Permitindo uma análise estratificada por setor, a Tabela 15 apresenta os resultados do índice de comparabilidade por setor e por mercado de capitais.

Tabela 15 – Frequência de empresas por setor e por bolsa de valores

	Escolha Contábil			Escolha Contábil (BOV)				Escolha Contábil (NYS)			
	N	VJ	C	N	VJ	C	PP	N	VJ	C	PP
Bens de consumo	11	5	6	6	3	3	57	5	2	3	32
Financeiro	46	25	21	23	11	12	140	23	14	9	157
Industrial	11	6	5	9	5	4	101	2	1	1	44
Materiais Básicos	10	5	5	7	4	3	62	3	1	2	49
Serviços ao consumidor	3	1	2	1	0	1	46	2	1	1	37
Telecomunicações	5	1	4	1	0	1	19	4	1	3	32
Utilidades	9	2	7	7	2	5	74	2	0	2	18
Total	95	45	50	54	25	29	-	41	20	21	-

Legendas: VJ: número de empresas que adotaram o valor justo; C: número de empresas que adotaram o método do custo; PP: total da população de empresas do referido setor listada na respectiva bolsa.

Fonte: dados da pesquisa.

Estes dados foram utilizados para o cálculo do Índice T Internacional de comparabilidade por setor, e do Índice T por bolsa de valores, conforme apresentado na Tabela 16.

Tabela 16 – Índices T de comparabilidade por setor

	T Index BM&FBOVESPA	T Index NYSE	T Index Intern
Bens de consumo	0.500	0.520	0.500
Financeiro	0.501	0.524	0.495
Industrial	0.506	0.500	0.500
Materiais Básicos	0.510	0.556	0.476
Serviços ao consumidor	1.000	0.500	0.500
Telecomunicações	1.000	0.625	0.750
Utilidades	0.592	1.000	0.714

Fonte: dados da pesquisa.

Com relação à análise segmentada por setor, verifica-se que embora não haja uma considerável comparabilidade no geral, tanto entre empresa de uma das bolsas de valores

amostrais, quanto entre empresas listadas em bolsas diferentes, há setores que estão tendo média comparabilidade (a maioria), há setores que estão apresentando grau médio de comparabilidade muito próximo a alta comparabilidade e há setor apresentando baixo grau de comparabilidade (porém muito próximo da média comparabilidade). No geral, todos os índices estão concentrados na média comparabilidade ou muito próximos de seus limites.

Os resultados aqui apresentados convalidam o estudo de Souza, Botinha e Silva (2014), que apresentaram que a análise da comparabilidade por setor da empresa pode impactar no grau de comparabilidade auferido.

Destaca-se entre esses resultados os setores de telecomunicações e o setor de utilidades, alcançando índices de 0,750 e 0,714 respectivamente, que os classificam enquanto índices de média comparabilidade, próximo à alta comparabilidade. Para os demais setores, tem ocorrido um grau médio de comparabilidade. Destaca-se também o setor financeiro e de materiais básicos, que apresentaram um grau baixo de comparabilidade (próximo ao grau médio).

A partir dos resultados apresentados, infere-se que as baixas taxas de comparabilidade provavelmente sejam consequências da dispersão dos métodos de mensuração. Usando como exemplo o setor de telecomunicações, em um caso hipotético de seleção de duas empresas ao acaso, a probabilidade de ambas mensurarem seus respectivos saldos de PPI pelo mesmo método contábil é de 75,0%, haja vista que 80% das empresas adotaram o mesmo método para este setor (o método do custo), ou seja, a escolha foi mais concentrada em um método. Quando selecionado o setor financeiro, 54% fizeram a opção pelo método do valor justo e cerca de 46% mensuram ao valor do custo. Assim, em um caso hipotético de seleção de duas empresas ao acaso, a probabilidade de ambas mensurarem seus respectivos saldos de PPI pelo mesmo método contábil é de 49,5%, ou seja, as escolhas foram mais dispersas, e assim o grau de comparabilidade reduziu.

No geral, os resultados da pesquisa sugerem que o método do valor justo ainda não tem tido a adesão esperada com a criação das IFRS, ao incentivarem seu uso em detrimento do método de custos. Isso gerou um impacto negativo no grau de comparabilidade entre as demonstrações contábeis no que tange ao reconhecimento posterior de PPI. Assim como na pesquisa de Taplin, Yuan e Brown (2014), verificou-se que se as empresas amostrais continuarem a mensurar seu ativo ao método do custo, a comparabilidade será menor.

Pereira (2013) sugere que, entre as empresas brasileiras, a baixa adesão ao valor justo pode ser explicada pelo fato do mercado de capitais brasileiros ser um mercado de capitais caracterizado pelo baixo desenvolvimento comparado a outros mercados de capitais,

afirmando que quanto mais for desenvolvido o mercado de capitais, maior é a tendência à opção pelo valor justo, o que pode explicar também o grau de comparabilidade encontrado na presente pesquisa para as empresas listadas na BM&FBOVESPA. Entretanto, por meio desta pesquisa, verificou-se que a situação não se confirmou para as empresas listadas na NYSE, bolsa essa inserida em um mercado de capitais com maior capitalização e valor de transações negociadas no mundo ao final de 2013.

Entre as bolsas analisadas na pesquisa, a NYSE foi a que apresentou o menor índice de comparabilidade interna. O que contrasta com o esperado, uma vez que por ser um mercado de capitais mais desenvolvido, era de se esperar maior adesão ao valor justo, bem como maior comparabilidade garantida aos usuários das informações contábeis, principalmente aos investidores.

Demaria e Dufour (2007), ao capturarem também em sua pesquisa uma maior adesão ao custo histórico em detrimento do valor justo, apresentaram como possíveis explicações: (i) resistência à mudança, em que os elaboradores estão mais propensos a permanecer com uma prática anterior, evitando uma mudança profunda; (ii) complexidade de implementação, em que consideram que as diretrizes para a adesão por meio das IFRS são mais complexas que os GAAPs nacionais; e (iii) a incerteza acerca do valor justo. Desta forma, pode haver explicações para o fato de as empresas não aderirem ao valor justo, o que aponta a necessidade de mais pesquisas para investigarem os aspectos relacionados à sua adoção.

No entanto, cabe destacar que houve setores que apresentaram níveis maiores de graus de comparabilidade, como é o caso do setor de telecomunicações e utilidades. Isso corrobora o que foi mencionado por Jaafar e McLeay (2007), em que a análise por setor pode fazer a diferença frente a simples análise das escolhas pelo grupo de empresas amostrais.

A pesquisa aponta que, embora esforços tenham sido empreendidos para o alcance da comparabilidade, esta apresenta um grau médio de comparabilidade da mensuração das PPI. Infere-se que parte deste resultado se deve à questão das opções presentes corroborarem as afirmações de outras pesquisas (BAYERLEIN; FAROOQUE, 2012; CAIRNS et al., 2011), que mencionaram ou identificaram que quanto maior o número de opções permitidas pelas normas, mais negativo será o efeito na comparabilidade.

Taplin, Yuan e Brown (2014) identificaram um nível mínimo de comparabilidade ao dividirem uma amostra de empresas chinesas entre empresas que utilizam o custo histórico, e empresas que utilizam o valor justo. Os autores defendem que essa dualidade produz informações sub-ótimas aos investidores, tornando a comparabilidade entre informações de diferentes empresas, difíceis de serem alcançadas. Ressaltam ainda que, falta mais rigor

quanto à adoção do valor justo, sendo esse método contábil muito demandado por investidores que buscam, nessa modalidade, maior confiabilidade. Se os países e os mercados de capitais não iniciam um trabalho maior quanto ao processo de adesão ao valor justo, os investidores podem desviar sua atenção para os mercados em que exista essa adesão, em que exista informações comparáveis (TAPLIN; YUAN; BROWN, 2014).

Perante essa discussão e conforme já mencionado (e exposto na *Basis for Conclusions*, IAS 40, 2013, item BC11), o IASB ainda não aplicou um método mais rigoroso (em termos de permitir apenas um método contábil, o valor justo propriamente dito) tendo em vista permitir aos profissionais maior tempo de experiência com o valor justo. Mas se a falta de comparabilidade persistir, pode ser realmente necessário rediscutir essa questão, conforme exposto por Taplin, Yuan e Brown (2014). De forma a resumir o quadro de hipóteses levantadas na presente pesquisa, no Quadro 9 é apresentado um resumo dos sinais encontrados nas hipóteses.

6.4 Resumo dos resultados

De forma a resumir as hipóteses encontradas na presente pesquisa, o Quadro 9 apresenta uma conciliação entre os sinais esperados dos resultados das hipóteses, e o sinal alcançado por meio dos testes realizados.

Quadro 9 – Resumo das hipóteses esperadas e alcançadas

(continua)

Variável-Sigla	Hipótese	Sinal Esperado	Sinal Alcançado
Escolha Contábil – EC			
Rentabilidade- RENT	H ₁ : Empresas com alto nível de rentabilidade (ROE) são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI.	+	n.s.
Endividamento- ENDIV	H ₂ : Empresas com maior grau de endividamento são mais propensas ao uso do método do valor justo para PPI	+	n.s.
Tamanho-TAM	H ₃ : Empresas maiores são menos propensas ao uso do método do valor justo para PPI	-	+
Assimetria Informacional- ASSIM	H ₄ : Empresas com menores bid-ask spread são mais propensas ao uso do valor justo para PPI	-	n.s.
Proporção PPI- PROP	H ₅ : Empresas com maior proporção de PPI com relação ao ativo total são mais propensas a adotar o valor justo	+	+
Auditória-BIGF	H ₆ : Empresas auditadas por <i>Big Four</i> são menos propensas ao uso do valor justo para PPI	-	-
Setor – SET	H ₇ : O setor de atuação impacta na escolha pelo valor justo como método de mensuração subsequente para PPI		s.
BOLSA	H ₈ : Empresas listadas na BOVESPA são mais propensas ao uso do valor justo como método de mensuração subsequente para PPI.		n.s.
Comparabilidade	H ₉ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores das empresas, no que se refere à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-
Comparabilidade – NYSE	H ₁₀ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-
Comparabilidade – BOVESPA	H ₁₁ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-
Comparabilidade entre setores – COMPSET	H ₁₂ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas em um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, independente da bolsa que esteja listada, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-
Comparabilidade entre setores da NYSE – COMPSETN	H ₁₃ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na NYSE e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-

(conclusão)

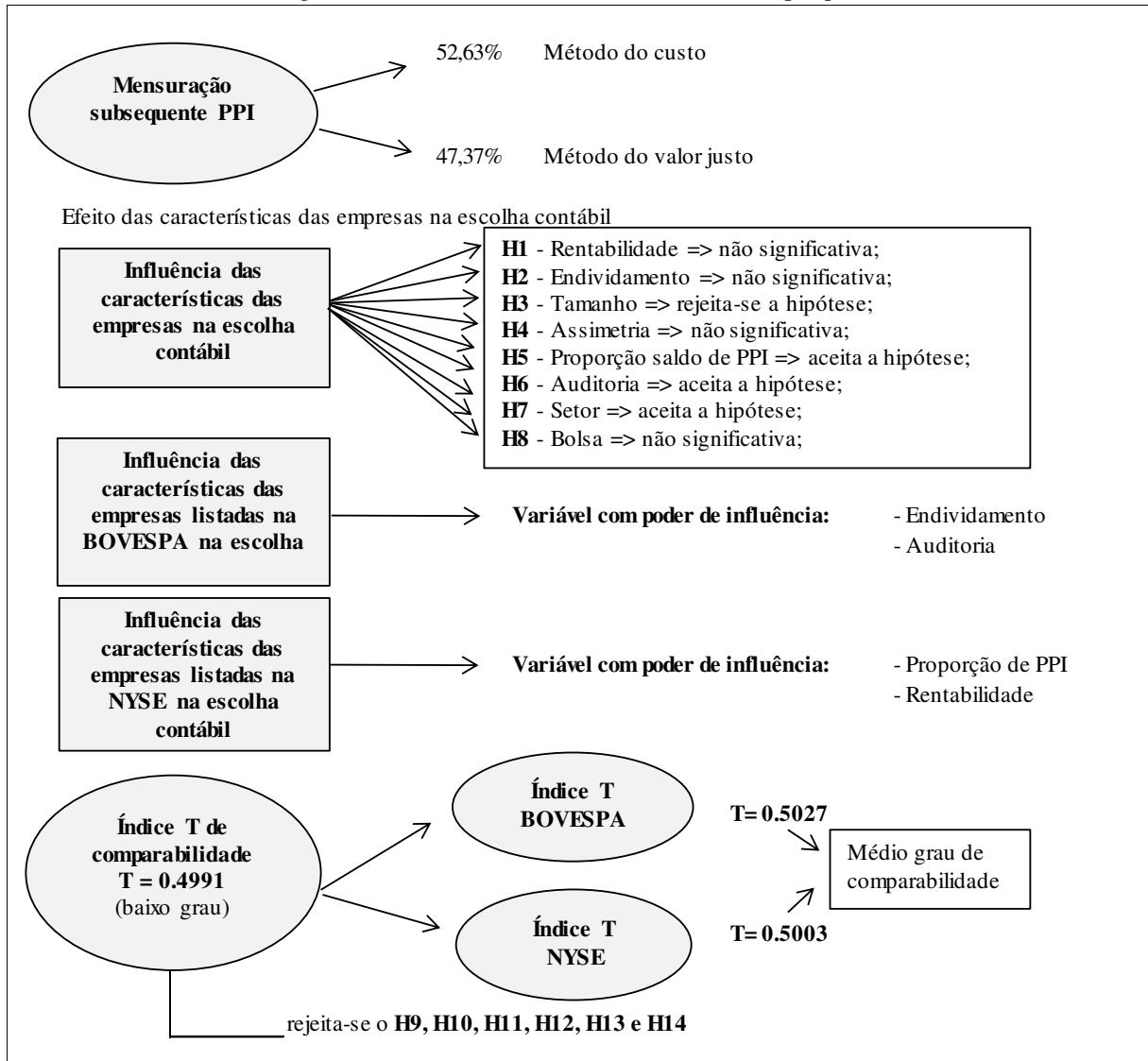
Variável-Sigla	Hipótese	Sinal Esperado	Sinal Alcançado
Comparabilidade entre setores da NYSE – COMPSETB	H ₁₄ : As escolhas contábeis tomadas pelos gestores de empresas listadas na BM&FBOVESPA e pertencentes a um mesmo setor, referente à mensuração subsequente de PPI, possuem alto grau de comparabilidade.	+	-

Fonte: dados da pesquisa.

Legenda: “s.”: estatisticamente significativo; “n.s.”: não estatisticamente significativo.

Para complementar o resumo das hipóteses apresentadas no Quadro 9, e realizar o fechamento dos principais resultados obtidos, na Figura 4 é feita uma síntese sobre as etapas realizadas na análise dos resultados e os principais achados.

Figura 4 – Resumo dos resultados encontrados na pesquisa



Fonte: elaborado pelo autor.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo identificar os possíveis incentivos para as escolhas contábeis realizadas pelos gestores de companhias abertas listadas na NYSE e na BM&FBOVESPA, com relação à mensuração subsequente de PPI. De forma complementar, identificou-se a consequência dessas escolhas feitas para o usuário da informação contábil, em termos de efeito no grau de comparabilidade dos relatórios financeiros, no que se refere ao item analisado.

As discussões e hipóteses da pesquisa acerca dos incentivos foram embasadas na Teoria da Agência e na abordagem positivista da pesquisa contábil, assumindo como pressuposto que, independentemente do grau de comparabilidade das demonstrações financeiras, as escolhas contábeis podem ser explicadas por meio da relação entre as características das empresas e os interesses dos gestores, cumprindo à pesquisa contábil sob a óptica do positivismo e por meio da identificação dos incentivos, explicar e predizer as práticas contábeis.

A análise sobre o item PPI permitiu discutir dois pontos inseridos no Brasil por meio das IFRS e frequentemente criticados: a flexibilidade permitida nas normas por meio das escolhas; e a inserção do método de mensuração do valor justo. Um dos pontos motivadores da pesquisa foi buscar compreender que as decisões contábeis são, usualmente, tomadas com base em interesses pessoais dos gestores, e que existem características das empresas discutidas na literatura que contribuem para predizer as escolhas contábeis, não sendo tais escolhas apenas frutos do acaso.

Outro ponto motivador da pesquisa foi se deparar com um assunto controverso, pois de um lado estão os objetivos das normas com um escopo que idealiza o uso do julgamento profissional por meio das escolhas contábeis, a fim de representar fielmente a substância econômica dos eventos e alcançar a comparabilidade das demonstrações contábeis. De outro lado, encontrar pesquisas que apontam que o número de escolhas possui uma relação negativa com a comparabilidade. Assim, encontram-se de um lado pesquisas mostrando que o método de mensuração subsequente ao valor justo para PPI está sendo aderido por muitas empresas e, de outro, encontram-se pesquisas apontando que o método do custo histórico ainda é o método mais utilizado pelas empresas.

Na presente pesquisa, esperava-se encontrar uma mudança generalizada na escolha pelo método de mensuração subsequente do item patrimonial PPI ao valor justo por dois motivos: (i) preferência dos órgãos reguladores pela adesão ao valor justo, que pode ser

observada tanto pelos planos de manterem a presente escolha contábil apenas por um prazo determinado, bem como ao requererem que as empresas ao reconhecer as PPI pelo custo histórico, apresente em notas explicativas o montante do valor justo; e (ii) por ser um item com menos complexidade que outros itens patrimoniais (por exemplo, os ativos intangíveis que envolvem maior complexidade para a mensuração ao valor justo, e o próprio reconhecimento), por ter um mercado ativo e propiciar melhor acesso a profissionais para a avaliação do bem, principalmente em épocas em que a avaliação de imóveis tem chamado a atenção devido à especulação imobiliária. Esperava-se, ainda, que essa adesão ocorresse em proporções consideravelmente maiores para a NYSE, como mercado de capitais desenvolvido, do que para a BM&FBOVESPA.

Estas expectativas não foram confirmadas nem pela amostra total, nem individualmente por mercado de capitais. A presente pesquisa identificou que, de uma forma mais conservadora, para ambas as bolsas ocorreu maior utilização do método do custo, representando 53,7% para as empresas listadas na BM&FBOVESPA e 51,22% para as empresas listadas na NYSE. De todas as empresas elencadas na amostra, cerca de 77,9% das empresas são auditadas por *Big Four*, sendo que essa participação é mais significativa para as empresas listadas na NYSE (92,7% das empresas são auditadas por *Big Four*) do que para as empresas listadas na BM&FBOVESPA (66,7% são auditadas por *Big Four*).

Também criou-se a expectativa de que o modelo confirmaria muitas das hipóteses de incentivos levantadas na plataforma teórica, entretanto, apenas algumas delas se confirmaram. Esperava-se que o mercado de capitais fosse um norteador das opções dos gestores pelo valor justo. Contudo, essa foi excluída por não apresentar significância estatística e reduzir o poder discricionário do modelo, embora fosse testado o modelo separadamente por mercado de capitais permitindo uma comparação.

O modelo Probit testado para a identificação da influência das características das empresas na escolha contábil, independente da bolsa em que a empresa esteja listada, apontou significância estatística para as seguintes variáveis: a empresa ser auditada por uma *Big Four*, tamanho da empresa, relevância do saldo de PPI e a empresa pertencer ao setor de telecomunicações. Ou seja, estas variáveis apresentam influência sobre a escolha entre os procedimentos contábeis a serem utilizados na mensuração subsequente para PPI.

Os resultados dos efeitos marginais apontam que o fato de a empresa pertencer ao setor de telecomunicações reduz em aproximadamente 30% as chances de que a empresa faça a opção pelo método do valor justo, corroborando o resultado obtido em outras pesquisas que apontavam maior propensão de empresas do setor de telecomunicações ao método do custo.

No que se refere à influência da auditoria por uma *Big Four* sobre a escolha pelo método do valor justo, esta foi a variável que se apresentou com maior poder explicativo para a escolha contábil, com grau de significância estatística total. Validando o exposto na teoria, conforme análise do efeito marginal, o fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four* reduz em cerca de 54% a probabilidade de a empresa mensurar as PPI ao valor justo, devido ao comportamento mais conservador do que as empresas não auditadas pelas *Big Four*.

Conforme o que foi exposto na teoria e apresentado sob a forma de hipótese de custos políticos apresentada pela abordagem positivista da contabilidade, esperava-se que a empresa, por conservadorismo, atuasse de uma maneira mais comedida de forma a não atrair atenção sobre ela, optando pelo método que lhe garantisse um menor resultado. Este não foi o comportamento encontrado. Identificou-se que para qualquer mudança no saldo do ativo total, maior será a probabilidade que esta empresa mensure as PPI ao valor justo. Como possíveis inferências, entende-se que isso possa ter ocorrido por uma relação custo-benefício da informação, ou seja, os benefícios de se permitir que o resultado aumente são maiores do que os riscos de estar em evidência e possibilitar cobranças e atenções por parte dos órgãos governamentais.

A variável relevância do saldo de PPI também apresentou significância estatística, indicando que uma mudança positiva no montante da relevância do saldo de PPI aumenta em 6,54% as chances da mensuração subsequente de PPI ao valor justo. Pode-se interpretar que quanto maior a relevância do saldo de PPI sobre o ativo total da empresa, maior é a probabilidade dessa empresa ter o item PPI enquanto objeto principal de sua atividade econômica, ou seja, pertencer ao segmento imobiliário. Assim, tornam-se maiores os incentivos à adoção de métodos que refletem melhor os resultados da empresa para não despertar desconfiança por parte dos investidores para um item representativo das mesmas.

Para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, a variável que se apresentou influente para a decisão, quanto ao método contábil a ser utilizado, foi o grau de endividamento, ou seja, o volume de dívidas influencia a decisão sobre o método contábil a ser adotado. Foi apontado, por meio da análise de efeitos marginais, que um aumento no grau de endividamento da empresa proporciona um aumento de 1,01% na probabilidade de a empresa optar pelo método do valor justo. Entretanto, para as empresas listadas na BM&FBOVESPA houve uma limitação, pois o poder discriminatório do modelo foi neutro e houve maior grau de acertos para os casos prováveis de adoção do custo em detrimento do valor justo.

Diferentemente do modelo referente às empresas listadas na BM&FBOVESPA, o modelo referente às empresas listadas na NYSE acertou mais os casos prováveis de adoção do

valor justo. Além disso, o poder discriminatório apresentou classificação excelente. A relevância do saldo de PPI e a rentabilidade da empresa foram as variáveis apontadas como características que influenciam na escolha contábil dos gestores das empresas listadas.

O modelo apontou que quanto maior for a rentabilidade da empresa listada, há um aumento de 1,47% na probabilidade de adoção do valor justo, que apesar de muito significativa, a variação é pouco representativa. A partir da teoria que sustentou a pesquisa, infere-se que os gestores interessados em aumentar o valor de suas remunerações optam pelo método do valor justo. No que se refere à proporção do saldo de PPI, verificou-se que quanto maior for a relevância do saldo, menores são as chances de escolha pelo valor justo, e que uma mudança nessa proporção produz também uma redução de 9,18% na probabilidade de adoção do mesmo.

Conforme pode ser observado, algumas variáveis apresentaram-se significativas em um mercado de capitais, enquanto no outro, tal comportamento não se repetiu. Esses achados corroboram o que foi exposto nas conclusões do estudo de Kvaal e Nobes (2012), de que muitas forças que operam sobre as escolhas contábeis podem ser predominantemente nacionais (mercado de capitais no caso da presente pesquisa), como apareceram ser no presente estudo. Coube então, como também objetivado na pesquisa, verificar se as escolhas (juntamente implícito aos incentivos dos gestores) impactam na comparabilidade das demonstrações contábeis, referente ao item PPI, como forma de resultado das escolhas direcionada aos usuários das informações contábeis.

Quanto à comparabilidade das escolhas contábeis referente à mensuração de PPI, verificou-se que a comparabilidade entre os mercados de capitais apresentou grau de comparabilidade baixo (próximo ao limite superior) para o período analisado, com o valor de 0,4991. Isso representa que, se selecionadas duas empresas de forma aleatória, as chances de que elas optem pelo mesmo método contábil para mensuração subsequente de PPI é de 49,91%. No que se refere à comparabilidade dos relatórios de empresas listadas em cada bolsa separadamente, por meio do índice T nacional de Taplin (que testou não comparabilidade dentro de um país, mas dentro de uma bolsa), observou-se um grau de comparabilidade médio, com valor de 0,5027 para as empresas listadas na BM&FBOVESPA e de 0,5003 para as empresas listadas na NYSE.

Por meio desses resultados, percebe-se que apesar de a NYSE ser um mercado de capitais mais desenvolvido em relação ao brasileiro, isso não fez com que fossem apresentados índices de comparabilidade superiores aos apresentados pelas empresas da BM&FBOVESPA.

Ao construir uma análise da comparabilidade por setor, percebeu-se que entre empresas de alguns setores ocorrem índices muito próximos à classificação de alta comparabilidade, comportamento que não ocorreu durante a análise da comparabilidade entre bolsas e dentro de uma mesma bolsa de valores. O setor de telecomunicações, por exemplo, que foi identificado durante a análise dos incentivos como o setor no qual se reduz a probabilidade das empresas aderirem ao método do valor justo, foi considerado como o setor em que ocorreu maior grau de comparabilidade (0,750). Esses resultados possibilitam convalidar o estudo de Jaafar e McLeay (2007), o qual aponta que as práticas contábeis dependem também das operações da entidade e dos fatores relacionados ao negócio da entidade, não bastando analisar a comparabilidade internacional e por domicílio, mas também por setor de negócios.

Desta forma, respondendo a questão da presente pesquisa perante a escolha contábil permitida para a mensuração subsequente para PPI, identificou-se que o tamanho da empresa, a relevância do saldo de PPI, o fato de a empresa ser auditada por uma *Big Four* e o fato dela pertencer ao setor de telecomunicações, são características que configuram-se como influência para tais escolhas, especificamente no que se refere à adoção do valor justo. Houve também variáveis explicativas à escolha perante os dados individuais por bolsa, sendo o grau de endividamento como variável explicativa das escolhas para as empresas listadas na BM&FBOVESPA, e relevância do saldo de PPI e grau de rentabilidade da empresa para as companhias listadas na NYSE. No entanto, tal escolha permitida ao item patrimonial proporciona baixo grau de comparabilidade entre bolsas de valores e médio grau de comparabilidade por bolsa.

Inferiu-se também, no que se refere à comparabilidade, que os baixos índices estão fortemente ligados à dispersão dos métodos de mensuração, em que para os grupos analisados (seja o mercado de capitais ou o setor), quanto maior a concentração de empresas utilizando um método, como era de se esperar, maior foi o grau de comparabilidade.

O fato é que a comparabilidade almejada (alto grau de comparabilidade) não está sendo alcançada. Logo, depreende-se que o número de escolhas contábeis, assim como os métodos permitidos, devem ser mais bem estudados, de forma a balizar melhor as escolhas dos gestores. Entende-se que as escolhas contábeis sejam úteis para a tomada de decisões e para os casos em que um método não descreve de uma melhor forma a essência econômica de determinada transação da empresa. Entretanto, deve-se haver melhor direcionamento quanto às situações em que estes métodos sejam acionados, dando prioridade para métodos que melhor reflitam as essências econômicas, não permitindo abertura às discricionariedades a

serem utilizadas apenas por incentivos. Conforme consta na própria Estrutura Conceitual do IASB, não é intenção do órgão manter tais escolhas, mas sim trabalhar para sua redução.

Os achados do presente estudo foram importantes para predizer práticas contábeis dos gestores, a partir das características das empresas propostas no estudo. Eles também fornecem indícios confirmatórios das teorias que preconizam que quando há discricionariedade no tratamento contábil, há incentivos que promovem uma escolha em detrimento de outra. De outra forma, tais escolhas podem não ser realizadas ao acaso, mas serem fruto de interesses de agentes envolvidos.

A presente pesquisa avança em relação às que já foram realizadas sobre o tema por: (i) identificar o grau de comparabilidade entre as escolhas contábeis referente à PPI, utilizando todas as propriedades possibilitadas pelo índice T de Taplin, aplicando-o tanto para dados nacionais (dentro de uma bolsa) quanto internacionais (entre bolsas); (ii) ter como amostragem um número considerável de países (quinze), os quais correspondem a uma parcela representativa do PIB mundial; (iii) identificar se as empresas com PPI têm aderido ao método de mensuração ao valor justo, após o reconhecimento inicial; e (iv) identificar um número considerável de características que podem influenciar as escolhas contábeis feitas pelos gestores.

Como limitação da pesquisa, tem-se que o estudo se debruça apenas sobre um item patrimonial, não permitindo extrapolar os resultados para as demonstrações financeiras como um todo. Como sugestão para pesquisas futuras, sugere-se tecer uma análise qualitativa verificando, por meio de entrevistas com os elaboradores das informações contábeis, quais são as características das empresas que de fato influenciam nas escolhas contábeis, assim como qual a natureza da conta, da transação contábil, para saber se de fato está havendo comparabilidade das demonstrações financeiras no que se refere ao item estudado.

Os resultados e discussões, apresentados no presente estudo, contribuem com a literatura ao complementar estudos já realizados sobre os impactos das escolhas contábeis na comparabilidade, e sobre os incentivos e possíveis explicações para as escolhas contábeis realizadas. O estudo complementa pesquisas ao apontar que as escolhas não são tomadas ao acaso, mas em decorrência da influência de algumas características da empresa, e ainda aponta baixo grau de comparabilidade internacional (entre bolsas), o que se contrapõe a justificativa de aprovação das IFRS, no sentido de que, para o item analisado, não se atingiu o grau de comparabilidade esperado.

Para a prática contábil, a pesquisa contribui ao possibilitar que os usuários comparem as práticas contábeis realizadas para as empresas listadas nos mercados de capitais em

questão, e ao fornecer indícios de como uma maior comparabilidade das demonstrações financeiras pode ser alcançada, o que as tornariam mais confiáveis aos usuários que precisam comparar os dados para decisões ótimas de investimentos.

A presente pesquisa contribui também para os órgãos reguladores, demais profissionais e acadêmicos responsáveis pela elaboração e manutenção das normas de contabilidade, e para que informações contábeis cheguem aos usuários de uma melhor forma e atinja o resultado que se espera do processo de convergência contábil. Barth (2013) expõe que a comparabilidade pode ser atingida somente por meio de duas etapas. A primeira é ter todas as companhias adotando um mesmo conjunto de normas contábeis (as IFRS), e acredita-se que esta etapa esteja sendo alcançada, uma vez que já se observa mais de 130 países adotando um mesmo padrão. A segunda etapa consiste em fazer com que as normas requeiram que as empresas retratem informações de forma comparável, e em verificar como essa comparabilidade pode ser efetivamente alcançada. Perante os resultados aqui apresentados, resta a dúvida se a segunda etapa está sendo cumprida.

REFERÊNCIAS

- ALI, M. J.; AHMED, K.; HENRY, D. Harmonization of Accounting Measurement Practices in South Asia. **Advances in International Accounting**, v. 19, 2006.
- ALI, A.; KUMAR, K. R. The magnitudes of financial statement effects and accounting choice: The case of the adoption of SFAS 87. **Journal of Accounting and Economics**, n.18, p.89-114, 1994.
- ALMEIDA, J. E. F.; ALMEIDA, J. C. G. Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas *Big Four* e demais firmas de auditoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 62-74, mai./ago., 2009.
- ANDRADE, M. E. M. C.; SILVA, D. M.; MALAQUIAS, R. F. Escolhas Contábeis em Propriedades para Investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 3, p. 22-37, 2013.
- BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.
- BARTH, M. Global Financial Reporting: Implications for U.S. Academics. **The Accounting Review**, v. 83, n. 5, p. 1159-1179, 2008.
- BARTH, M. E. Global Comparability in Financial Reporting: What, Why, How, and When? **China Journal of Accounting Studies**, v. 1, n. 1, 2–12, 2013.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M.; WILLIAMS, C. Are IFRS-based and USGAAP-based accounting amounts comparable? **Journal of Accounting and Economics**, n. 54, p. 68-93, 2012.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M.; WILLIAMS, C. **Effects on Comparability and Capital Market Benefits of Voluntary Adoption of IFRS by US Firms: Insights from Voluntary Adoption of IFRS by Non-US Firms**. Available at: <<http://ssrn.com/abstract=2196247>>. Ed. Janeiro, v. 133, 2013.
- BATISTA, F. F.; PRADO, A. G. S.; MACHADO, M. R.; PAULO, E. Uma análise da mensuração e evidenciação de propriedades para investimento nas companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis. **Revista Ambiente Contábil**, UFRN, Natal-RN, v. 5, n. 1, p. 281 – 299, jan./jun., 2013.
- BAUMAN, M. P.; BRASWELL, M.; SHAW, K. W. The Numbers Game: How Do Managers Compensated With Stock Options Meet Analysts' Earnings Forecasts? **Research in Accounting Regulation**, v. 18, p. 3–28, 2005.
- BAYERLEIN, L.; FAROOQUE, O. Al. Influence of a mandatory IFRS adoption on accounting practice: Evidence from Australia, Hong Kong and the United Kingdom. **Asian Review of Accounting**, v. 20, n. 2, p. 93 – 118, 2012.
- BENNETT, B.; BRADBURY, M. E.; PRANGNELL, H. Rules, Principles and Judgments in Accounting Standards. **Abacus**, v. 42, n. 2, p. 189-204, 2006.

BROWN, P.; PREIATO, J.; TARCA, A. Measuring Country Differences in Enforcement of Accounting Standards: An Audit and Enforcement Proxy. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 1 e 2, n. 41, p.1-52, jan./fev., 2014.

CAIRNS, D.; MASSOUDI, D.; TAPLIN, R.; TARCA, A. IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. **The British Accounting Review**, n. 43, p. 1-21, 2011.

CALLAO, S.; JARNE, J. I.; LAÍNEZ, J. A. Adoption of IFRS in Spain: effect on the comparability and relevance of financial reporting. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**. v. 16, p. 148-178, 2007.

CAMERON, A. C.; TRIVEDI, P. K. *Microeconometrics*: methods and applications. New York: Cambridge University Press, 2005.

CARMO, C. G. S.; RIBEIRO, A. M.; CARVALHO, L. N. G. de. 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 – USP**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 242-262, set.-dez., 2011.

CARMONA, S.; TROMBETTA, M. On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. **Journal Accounting Public Policy**, n. 27, p. 455–461, 2008.

CARVALHO, L. N.; LEMES, S.; COSTA, F. M. da. **Contabilidade Internacional**: aplicação das IFRS 2005. São Paulo: Atlas, 2006.

CATUOGNO, S.; ALLINI, A. Multiple evaluation options e comparability: equity investments in Italy and Spain. **Accounting and Management Information Systems**, v. 10, n. 2, pp. 249–274, 2011

CHAND, P.; PATEL, C.; PATEL, A. Interpretation and application of “new” and “complex” international financial reporting standards in Fiji: Implications for convergence of accounting standards. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, n. 26, p. 280-289, 2010.

CHAND, P.; PATEL, C. Convergence and harmonization of accounting standards in the South Pacific region. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 24, p. 83-92, 2008.

CHASE, B. W.; COFFMAN, E. N. Choice of accounting method by not-for-profit institutions Accounting for investments by colleges and universities. **Journal of Accounting and Economics**, n. 18, p. 233-243, 1994.

CHOI, F. D. S.; MEEK, G. K. **International Accounting**. 7. ed. Prentice Hall, New Jersey, 2011.

CHRISTENSEN, H. B.; NIKOLAEV, V. V. Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test? **Review of Accounting Studies**, n. 18, p. 734-775, 2013.

COLE, V.; BRANSON, J.; BREESCH, D. How to measure the comparability of financial statements? **International Journal of Managerial and Financial Accounting**, v. 1, n. 4, p. 379-397, 2009.

COLE, V.; BRANSON, J.; BREESCH, D. **Determinants influencing the De facto Comparability of European IFRS Financial Statements**. Available at: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1967001>. 2011.

COLLIN, S. Y.; TAGESSON, T.; ANDERSSON, A.; CATO, J.; HANSSON, K. Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory and institutional theory as competitive or concurrent theories. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 20, p. 141-174, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1)**. 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 01 mai. 2014.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Coord.). **Análise multivariada**: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia. FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. 1. ed., 2. reimpr., São Paulo: Atlas, 2009.

COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C. Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, n. 18, p. 25-36, 2013.

DEANGELO, H.; DEANGELO, L.; SKINNER, D. J. Accounting choice in troubled companies. **Journal of Accounting and Economics**, n. 17, 1994, p. 113-143.

DEFOND, M., HU, X.; HUNG, M.; LI, S. The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. **Journal of Accounting and Economics**, n. 51, v. 3, p. 240-258, 2011.

DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J. Debt covenant violation and manipulation of accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 17, p. 145-176, 1994.

DELOITTE. **IFRS ao seu alcance 2013/2014**: um guia para o aperfeiçoamento dos conceitos do padrão contábil global. 2014. Disponível em: <<http://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/ifrs-alcance2013-2014.html>>. Acesso em: 16 jul. 2014.

DELOITTE. **Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) e Práticas Contábeis Adotadas no Brasil (BR GAAP)**: modelo de demonstrações financeiras para 2013. Disponível em: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/audit/Modelo_DFs2013.pdf>. Acesso em: 11 set. 2014.

DEMARIA, S.; DUFOUR, D. **First time adoption of IFRS, Fair value option, Conservatism**: Evidences from French listed companies. 2007. Disponível em: <http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/26/61/89/PDF/First_adoption_and_fair_value_Demaria_Dufour.pdf>. Acesso em: 26 dez. 2013.

DEMSETZ, H. The cost of transacting. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 82, n. 1, p. 33-53, 1968.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. **Abordagens da Pesquisa em Contabilidade**. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S. de. (coord.). Teoria Avançada de Contabilidade. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ERNST&YOUNG. **Grupo Modelo S.A.** 2014. Disponível em: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Grupo_Modelo_-_2013_PDF/\\$FILE/Grupo_Modelo_Web_2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Grupo_Modelo_-_2013_PDF/$FILE/Grupo_Modelo_Web_2013.pdf)>. Acesso em: 11 set. 2014.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; TAKAMATSU, R. T.; SUZART, J. **Métodos Quantitativos com Stata**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 255-307, 2001.

FIFIELD, S.; FINNINGHAM, G.; FOX, A.; POWER, D. A cross-country analysis of IFRS reconciliation statements. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 12, n. 1, p. 26-42, 2011.

FRAMEWORK. **The Conceptual Framework for Financial Reporting**. 2013. Disponível em: <<http://www.ifrs.org>>. Acesso em: 28-dez.2013.

FREITAS, L. R. **Comparação das funções de ligação logit e probit em regressão binária considerando diferentes tamanhos amostrais**. 2013. 43 f. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Estatística, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, Minas Gerais, 2013.

FRERI, M. R.; SALOTTI, B. M. Comparabilidade de empresas administradoras de shoppings centers do mercado de capitais brasileiro. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, Rio de Janeiro, v.18, n.1, p. 26-45, jan./abr., 2013.

GE, W.; MATSUMOTO, D.; ZHANG, J. L. Do CFOs Have Style? An Empirical Investigation of the Effect of Individual CFOs on Accounting Practices. **Contemporary Accounting Research**, v. 28, n. 4, p. 1141–1179, 2011.

GLOSTEN, L.; MILGROM, P. Bid, Ask and Transaction Prices in a Specialist Market with Heterogeneously Informed Traders. **Journal of Financial Economics**, v. 14, p. 71-100, 1985.

GORDON, I.; GALLERY, N. Assessing financial reporting comparability across institutional settings: The case of pension accounting. **The British Accounting Review**, v. 44, p. 11-20, 2012.

GREY, C.; STATHOPOULOS, K.; WALKER, M. The impact of executive pay on the disclosure of alternative earnings per share figures. **International Review of Financial Analysis**, n. 29, p. 227-236, 2013.

GUERREIRO, M. S.; RODRIGUES, L. L.; CRAIG, R. The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence. **Accounting Forum**, n. 32, p. 75-88, 2008.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5 ed. Porto Alegre: 2011.

HAIR JR., J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookmann, 2005.

HAIR JR., J. F.; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. **Análise multivariada de dados**. Tradução: Adonai Schlup Sant'Anna, 6 ed, Porto Alegre: Bookman, 2009.

HALLER, A.; ERNSTBERGER, J.; FROSCHHAMMER, M. Implications of the mandatory transition from national GAAP to IFRS – Empirical evidence from Germany. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 25, p. 226-236, 2009.

HALLER, A.; WEHFRITZ, M. The impact of national GAAP and accounting traditions on IFRS policy selection – evidence from Germany and the UK. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 22, p. 39-56, 2013.

HAVERTY, J. L.. Are IFRS and U.S. GAAP converging? Some evidence from People's Republic of China companies listed on the New York Stock Exchange. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**. v. 15, p. 48-71, 2006.

HOSMER, D. W.; LEMESHOW, S. **Applied Logistic Regression** (2a. ed.). New York: John Wiley & Sons, 2000.

HUERTA, E. PETRIDES, Y., BRAUN, G. P. Translation of IFRS: Language as a barrier to comparability. **Research in Accounting Regulation**, n. 25, p. 1–12, 2013.

IAS 40 - Property, plant and equipment. **IAS 40**, 2013.

IAS 40 - Property, plant and equipment. **Basis for Conclusions**, 2013.

IFRS. **Annual Report 2012**: a new chapter in global financial reporting. 2013. Acesso em: <<http://www.ifrs.org/The-organisation/Governance-and-accountability/Annual-reports/Documents/2012-IFRS-Foundation-Annual-Report.pdf>>. Acesso em: 23 mai. 2014.

IFRS. **Analysis of the G20 IFRS profiles**. 2014. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-jurisdictional-profiles.aspx>>. Acesso em: 20 abr. 2014.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da Contabilidade**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

IUDÍCIBUS, S. de. **Normativismo e Positivismo: Two uncongenial twins?** In: LOPES, A. B. (Org.). Contabilidade e finanças no Brasil: estudos em homenagem ao professor Eliseu Martins. São Paulo: Atlas, 2012.

IUDÍCIBUS, S. de. Rumo à Contabilidade Econômica ou à Nobre Origem? **Revista de Contabilidade e Finanças**, USP, São Paulo, v. 24, n. 61, p. 1-10, jan./fev./mar./abr., 2013.

JAAFAR, A.; MCLEAY, S. Country Effects and Sector Effects on the Harmonization of Accounting Policy Choice. **ABACUS**, v. 43, n. 2, 2007.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, n.3, p. 305-360, 1976.

JOIA, R. M.; NAKAO, S. H. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v.8, n.1, art. 2, p. 22-38, jan./mar., 2014.

JOSHI, P. L.; BREMSER, W. G.; AL-AJMI, J. Perceptions of accounting professionals in the adoption and implementation of a single set of global accounting Standards: Evidence from Bahrain. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International accounting**, v. 24, p. 41-48, 2008.

KIM, S.; KRAFT, P.; RYAN, S. G. Financial statement comparability and credit risk. **Review of Accounting Studies**, n. 18, p. 783-823, 2013.

KVAAL, E.; NOBES, C. IFRS Policy Changes and the Continuation of National Patterns of IFRS Practice. **European Accounting Review**, v. 21, n. 2, p. 343-371, 2012.

LAÍNEZ, J. A.; CALLAO, S. The Effect of Accounting Diversity on International Financial Analysis: Empirical Evidence. **The International Journal of Accounting**, v. 35, n. 1, p. 65-83, 2000.

LO, K. Earnings management and earnings quality. **Journal of Accounting and Economics**, v. 45, p. 350-357, 2008.

LONG, J. S.; FREESE, J. **Regression models for categorical dependent variables using Stata**. Texas: Stata Press, 2006.

LOPES, A. B. **A teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade**. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S. de. (coord.). Teoria Avançada de Contabilidade. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

LORENCINI, F. D.; COSTA, F. M. da; Escolhas contábeis no Brasil: identificação das características das companhias que optaram pela manutenção versus baixa dos saldos do ativo diferido. **Revista de Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 23, n. 58, p.. 52-64, jan./fev./mar./abr., 2012.

LOURENÇO, I. C.; CURTO, J. D. Determinants of the Accounting Choice between Alternative Reporting Methods for Interests in Jointly Controlled Entities. **European Accounting Review**, n. 35, 2010.

MAGEE, R. P. Discussion of “Contracting theory and accounting”. **Journal of Accounting and Economics**, n. 32, p. 89–96, 2001.

MARTINEZ, A. L. Do corporate governance special listing segments and auditing curb real and accrual-based earnings management? Evidence from Brazil. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 7, n. 4, p. 98-117, out./dez., 2011.

MARTINS, E.; GELCKE, E. R.; SANTOS, A. dos; IUDÍCIBUS, S. de. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

MARTINS, V. A.; PINTO, M. J. T.; ALCOFORADO, E. Escolhas contábeis na mensuração de propriedades para investimento das empresas brasileiras de capital aberto. In: Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont, 3, 2012, Rio de Janeiro/RJ. **Anais...** Adcont, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2012.

MESSIER JR, W. F.; QUICK, L. A.; VANDERVELDE, S. D. The influence of process accountability and accounting standard type on auditor usage of a status quo heuristic. **Accounting, Organizations and Society**, n. 39, p. 59–74, 2014.

MULLER, K. A.; RIEDL, E. J.; SELLHORN, T. **Causes and Consequences of Choosing Historical Cost versus Fair Value**, 2008. Disponível em: <<http://nd.edu/~carecob/May2008Conference/Papers/RiedlMRS03062008.pdf>>. Acesso em 26-dez.2013.

MULLER, K. A.; RIEDL, E. J.; SELLHORN, T. **Mandatory Fair Value Accounting and Information Asymmetry**: Evidence from the European Real Estate Industry. Available at: <<http://ssrn.com/abstract=1244662>>. Ed. February, 2011.

MURCIA, F. D. R.; WUERGES, A. Escolhas contábeis no mercado brasileiro – divulgação voluntária de informações versus gerenciamento de resultados. **Revista Universo Contábil**, FURB, v. 7, n. 2, p. 28-44, 2011.

MURCIA, F. D.; SOUZA, M. M.; WUERGES, A. F. E.; DUARTE, G. Realização ou estorno da reserva de reavaliação: fatores determinantes da escolha das companhias abertas no Brasil após o advento da Lei 11.638/07. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v.6, n.1, p. 112-133, 2013.

NELLESSEN, T.; ZUELCH, H. The Reliability of Investment Property Fair Values Under. **Journal of Property Investment and Finance**, v. 29, n. 1, p. 59-73, 2010.

NOBES, C. IFRS Practices and the Persistence of Accounting System Classification. **ABACUS**, v. 47, n. 3, 2011.

NOBES, C.; PARKER, R. **Comparative International Accounting**. 10. ed. Prentice Hall: Financial Times, Inglaterra, 2008.

NYSE. **Listing Directory – The Industry Classification Benchmark**. Disponível em: <http://www1.nyse.com/about/listed/lc_all_industry.html>. Acesso em: 25 jun. 2014.

OLIVEIRA, K. P. S.; PAULO, E.; MARTINS, O. S. As relações entre a assimetria de informação e a governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. **Registro Contábil (ReCont)**, Ufal, Maceió/AL, v. 4, n. 3, p. 56-70, set./dez., 2013.

PATEL, C. A comparative study of professional accountants' judgments. **Studies in Managerial and Financial Accounting**, v. 15, p. 1-229, 2006.

PENG, S.; TONDKAR, R. H.; SMITH, J. V. L.; HARLESS, D. W. Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China. **The International Journal of Accounting**, n. 43, p. 448–468, 2008.

PEREIRA, A. F. **Determinantes na escolha do valor justo para Propriedades para Investimentos no Brasil**. 2013. 66 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

PINHEIRO, M. J. V.; LOPES, I. T. A Qualidade da Informação Contabilística Antes e Após a Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade: O Caso Português. **Contabilidade & Gestão**, n. 13, nov./2012;

PINO, F. A. Modelos de decisão binários: uma revisão. **Revista de Economia Agrícola**, São Paulo, v. 54, n.1, p. 43-57, jan./jun., 2007.

PINTO, M. J. T. “**Escolhas contábeis nas “genuínas” exploradoras de propriedade para investimento:** uma nova abordagem de investigação. 2013. 208 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.

PINTO, M. J. T.; MARTINS, V. A.; ALCOFORADO, E. A. G. Escolhas Contábeis, Com Foco Em Propriedades Para Investimentos. In: Conferência Internacional da LARES, 13, 11 a 13 de Setembro de 2013, São Paulo, SP. **Anais...Conferência Internacional da LARES**, São Paulo, 2013.

REINA, D. R. M.; REINA, D.; SILVA, S. F. Comparabilidade da informação contábil em empresas brasileiras após a adoção das normas internacionais de contabilidade. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, UFSC, Florianópolis, v. 11, n. 23, p. 77-94, mai./ago. 2014.

ROBERTS, C. B.; SALTER, S. B.; KANTOR, J. The IASC Comparability Project: A Cross-National Comparison of Financial Reporting Practices and IASC Proposed Rules. **Journal of International Accounting & Taxation**, v. 5, n. 1, p. 89-111, 1996.

SANTOS, E. S. Análise dos impactos dos CPCs da primeira fase de transição para o IFRS no Brasil: um exame dos ajustes aos resultados nas DFPs de 2008. **Revista de Contabilidade e Organizações - RCO**, Ribeirão Preto, SP, v. 6, n. 15, p. 24-43, mai./ago. 2012.

SOLOMON, A.; SOLOMON, J. **A conceptual framework of conceptual frameworks:** positioning corporate financial reporting and corporate environmental reporting on a continuum. Available at: <<http://ssrn.com/abstract=1244662>>. Ed. February, 2004.

SOUZA, F. E. A.; BOTINHA, R. A.; LEMES, S. The Comparability of Accounting Choices in the Measurement of Intangible Assets of Brazilian and Portuguese Listed Companies. In: American Accounting Association - AAA, 2014, 2 a 6 de Agosto de 2014, Atlanta/GA. **Anais...Atlanta:** AAA, 2014. Disponível em: <<http://aaahq.org/AM2014/abstract.cfm?submissionID=2733>>. Acesso em: 04 jul. 2014.

SOUZA, F. E. A.; BOTINHA, R. A.; SILVA, P. R. A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação posterior de propriedades para investimento: uma análise das companhias abertas brasileiras e portuguesas. In: Congresso ANPCONT, 8, 17 a 20 de Agosto de 2014. Rio de Janeiro/Rj. **Anais...Rio de Janeiro:** ANPCONT, 2014.

SOUZA, F. E. A.; SILVA, M. H.; COSTA, P. S. A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação de ativos intangíveis de companhias abertas brasileiras. In: Seminários em Administração, SEMEAD, 16, 2013, São Paulo. **Anais...** São Paulo, FEA/USP, 2013.

STONE, M.; RASP, J. Tradeoffs in the Choice between Logit and OLS for Accounting Choice Studies. **The accounting review**, v. 66, n.1, jan, 1991.

TAPLIN, R. H. A unified approach to the measurement of international accounting harmony. **Accounting and Business Research**, v. 34, n. 1, p. 57-73, 2004.

TAPLIN, R. H. A practical guide to constructing specialised indices of international accounting harmony using the harmoniser software. **Financial Reporting, Regulation and Governance**, v. 5, n. 1, 2006.

TAPLIN, R. H. Statistical inference using the T index to quantify the level of comparability between accounts. **Accounting and Business Research**, v. 40, n. 1, p. 75-103, 2010.

TAPLIN, R. H. The Measurement of Comparability in Accounting Research. **Abacus**, vol. 47, n. 3, 2011.

TAPLIN, H. R. **Measuring the comparability of company accounts conditionally.** Available at: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2210722>. Ed. November, v. 27, 2012.

TAPLIN, R.; YUAN, W.; BROWN, A. The use of fair value and historical cost accounting for investment properties in china. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, v. 8, n. 1, 2014.

TAYLOR, D. W. Costs-benefits of adoption of IFRSs in countries with different harmonization histories. **Asian Review of Accounting**, v. 17, n. 1, p. 40-58, 2009.

TAYLOR, M. E.; JONES, R. A. The Use of International Accounting Standards Terminology, a Survey of IAS Compliance Disclosure. **The International Journal of Accounting**, v. 34, n. 4, p. 557-570, 1999.

THORELL, P.; WHITTINGTON, G. The harmonization of accounting within the EU: problems, perspectives and strategies. **The European Accounting Review**, v. 3, n. 2, p. 215-239, 1994.

TONETTO, L. M.; KALIL, L. L.; MELO, W. V.; SCHNEIDER, D. D. G.; STEIN, L. M. O papel das heurísticas no julgamento e na tomada de decisão sob incerteza. **Estudos de Psicologia**, Campinas, v.23, n.2, abr./jun., 2006.

TORRES-REYNA, O. **Predicted probabilities and marginal effects after (ordered) logit/probit using margins in Stata**. Volume 1.7, Draft. Princeton University. February, 2014. Disponível em: <www.princeton.edu/~otorres/Margins.pdf>. Acesso em: 14 set. 2014.

TSIPOURIDOU, M.; SPATHIS, C. Earnings management and the role of auditors in an unusual IFRS context: The case of Greece. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, n. 21, p. 62-78, 2012.

TUDOR, A. T.; DRAGU, I. M. Impact of International Financial Reporting Standards on Accounting Practices Harmonization within European Union – Particular Case of Intangible Assets. **Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica**, 12(1), p. 191-206, 2010.

VAN DER TAS, L. G. Measuring harmonization of financial reporting practice. **Accounting and Business Research**, 18, p. 157-169, 1988.

WATTS, R. L. Accounting choice theory and market-based research in accounting. **British Accounting Review**, v. 24, p. 235-267, 1992.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. Upper Saddle River: Prentice Hall, 1986.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

WFE - World Federation of Exchanges. **2013 WFE Market Highlights**. Disponível em: <http://www.world-exchanges.org/files/2013_WFE_Market_Highlights.pdf>. Acesso em: 25 mai. 2014.

YIP, R. W. Y.; YOUNG, D. **Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability?** Available at: <<http://ssrn.com/abstract=2044295>>. Ed. Janeiro, 2012.

APÊNDICE A – Composição da amostra de empresas da BM&FBOVESPA e Setor ICB.

EMPRESAS BM&FBOVESPA	SETOR ICB
ALIANSCE SHOPPING CENTERS S.A.	Financeiro
BANDEIRANTE ENERGIA S.A.	Utilidades
BARDELLA S.A. INDUSTRIAS MECANICAS	Industriais
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	Financeiro
BHG S.A. - BRAZIL HOSPITALITY GROUP	Serviços ao consumidor
BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	Financeiro
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	Financeiro
BR PROPERTIES S.A.	Financeiro
CENTRAIS ELET MATOGROSSENSES S.A.- CEMAT	Financeiro
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	Utilidades
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	Bens de Consumo
CIA HABITASUL DE PARTICIPACOES	Financeiro
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	Bens de Consumo
CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A.	Bens de Consumo
CIA PARTICIPACOES ALIANCA DA BAHIA	Financeiro
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	Utilidades
CIA SEGUROS ALIANCA DA BAHIA	Financeiro
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	Materiais Básicos
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	Financeiro
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	Financeiro
DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	Utilidades
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	Utilidades
ELEKEIROZ S.A.	Materiais Básicos
EMPRESA ENERG MATO GROS.SUL S.A.-ENERSUL	Utilidades
EMPRESA NAC COM REDITO PART S.A.ENCOPAR	Bens de Consumo
ESPIRITO SANTO CENTR.ELETR. S.A.-ESCELSA	Utilidades
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	Financeiro
GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	Financeiro
GUARARAPES CONFECCOES S.A.	Bens de Consumo
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	Financeiro
INDUSTRIAS ROMI S.A.	Industriais
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	Telecomunicações
JHSF PARTICIPACOES S.A.	Financeiro
JOAO FORTES ENGENHARIA S.A.	Financeiro
JOSAPAR-JOAQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	Bens de Consumo
KEPLER WEBER S.A.	Industriais
MAGNESITA REFRATARIOS S.A.	Materiais Básicos
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	Industriais
MONTEIRO ARANHA S.A.	Financeiro
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	Financeiro
PARANAPANEMA S.A.	Materiais Básicos
PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIPACOES	Financeiro
PORTO SEGURO S.A.	Financeiro
PRUMO LOGÍSTICA S.A.	Industriais
SAO CARLOS EMPREEND E PARTICIPACOES S.A.	Financeiro
SCHULZ S.A.	Industriais
SONAE SIERRA BRASIL S.A.	Financeiro
SUL AMERICA S.A.	Financeiro

TEKA-TECELAGEM KUEHNRICH S.A.	Bens de Consumo
TREVISA INVESTIMENTOS S.A.	Industriais
TUPY S.A.	Industriais
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	Bens de Consumo
WEMBLEY SOCIEDADE ANONIMA	Bens de Consumo
WETZEL S.A.	Industriais

APÊNDICE B – Composição da amostra de empresas da NYSE e Setor ICB.

EMPRESAS NYSE	SETOR ICB
ADECOAGRO S.A.	Bens de Consumo
AEGON N.V.	Financeiro
ALON BLUE SQUARE ISRAEL LTD.	Bens de Consumo
AVIVA PLC	Financeiro
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	Financeiro
BANCO DE CHILE	Financeiro
BANCO SANTANDER S.A.	Financeiro
BARCLAYS BANK PLC	Financeiro
BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.	Financeiro
BROOKFIELD CANADA OFFICE PROPERTIES	Financeiro
BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PARTNERS L.P.	Materiais Básicos
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	Financeiro
CENCOSUD, S.A.	Bens de Consumo
CHINA LIFE INSURANCE COMPANY LIMITED	Financeiro
CHUNGHWA TELECOM CO., LTD.	Telecomunicações
COMPÀÑIA CERVECERÍAS UNIDAS	Bens de Consumo
DELHAIZE GROUP	Bens de Consumo
EMPRESAS ICA S.A. DE C.V.	Industriais
ENERSIS S.A.	Utilidades
GAZIT-GLOBE LTD.	Financeiro
GRANITE REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	Financeiro
HSBC HOLDING PLC	Financeiro
IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.	Financeiro
KB FINANCIAL GROUP INC.	Financeiro
KOREA ELECTRIC POWER CORPORATION	Utilidades
KT CORPORATION	Telecomunicações
LLOYDS BANKING GROUP PLC	Financeiro
MANCHESTER UNITED PLC	Serviços ao consumidor
MANULIFE FINANCIAL CORPORATION	Financeiro
PHILIPPINE LONG DISTANCE TELEPHONE CO.	Telecomunicações
POSCO	Materiais Básicos
PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A.	Serviços ao consumidor
PRUDENTIAL PUBLIC LIMITED COMPANY	Financeiro
RITCHIE BROS AUCTIONEERS INC.	Industriais
SHINHAN FINANCIAL GROUP	Financeiro
SINOPEC SHANGHAI PETROCHEMICAL COMPANY LIMITED	Materiais Básicos
SK TELECOM CO., LTD.	Telecomunicações
SUN LIFE FINANCIAL, INC.	Financeiro
THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND	Financeiro
UBS AG	Financeiro
WOORI FINANCE HOLDINGS CO., LTD.	Financeiro