

# O ativo diferido das empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro no ano de 2007: uma análise empírica

## *The active deferred companies entered for the Brazilian capital markets in the year 2007: an empirical analysis*

**Marcelo Haendchen Dutra**

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

**Luiz Alberton**

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

**Thaís Vieira da Silva**

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

**Antonio Cezar Bornia**

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

### Resumo

*O presente trabalho tem como objetivo verificar se os gastos contabilizados no ativo diferido das empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro (BOVESPA) no ano de 2007 possuem a capacidade de impactar significativamente seus resultados econômicos. Para atingir o objetivo proposto realizou-se um levantamento a partir dos dados publicados na homepage da CVM. A pesquisa tem caráter descritivo e a abordagem adotada dá-se tanto qualitativa quanto quantitativamente, utilizando-se para a análise e interpretação dos dados a técnica de análise documental. São escrutadas as demonstrações contábeis consolidadas e as notas explicativas de 63 das 92 companhias que entraram para o mercado de capitais brasileiro no ano de 2007. Verifica-se que, deste contexto, 35 empresas apresentam valores considerados '**Relevantes**' se comparados a outras contas do seu balanço patrimonial, muito embora que em apenas 2 destas tenha sido observado, clara e objetivamente, uma significativa capacidade de impactar em seus resultados econômicos.*

**PALAVRAS-CHAVE:** Ativo Diferido. Demonstrações Contábeis. Mercado de Capitais.

## Abstract

*The present study has the objective to verify if the accounting spending of the Deferred Asset of companies that entered for the Brazilian Capital Market (BOVESPA) in the year of 2007 they own the capacity of producing significant impact in yours economic results. To reach the proposed goal, an survey study was going accomplished with data published in the CVM Homepage. The research has an descriptive character and used the Documental Analysis technique for the data analysis and interpretation. The approach adopted was both qualitative and quantitative. 63 among 92 companies that entered for the Brazilian Capital Market in the year of 2007 are scrutinized through of their consolidated financial statement and explanatory note. In 35 companies of this context are presented values that considered 'Material' if compared to others accounts of your balance sheet, however in only 2 have been observed, clear and objectively, a capacity of producing significant impact in yours economic results.*

**KEYWORDS:** Deferred Asset. Financial Statement. Capital Market.

## 1 INTRODUÇÃO

Com base na ideia de que os estudos na área contábil sejam desenvolvidos para explicar e prever fenômenos e/ou fatos, ao invés de apenas prescrever práticas contábeis (Teoria Normativa), a Teoria Positiva, de Watts e Zimmerman (1986), tem fundamentado pesquisas sobre vários temas desta área do conhecimento humano. Dentre estes, destaque para dois tipos de abordagens: a relação da informação contábil com o mercado de capitais e o gerenciamento das informações contábeis.

No primeiro caso, as investigações dão conta de possíveis relações existentes entre a informação contábil e o valor das ações das empresas que compõem o mercado de capitais, evidenciando a influência direta das demonstrações contábeis sobre as decisões de investimentos (GALDI, 2008). Em geral, nestes estudos variáveis contábeis são utilizadas como *proxy* (representação) para buscar explicação do comportamento dos preços das ações (LOPES, 2001).

Estudos dessa natureza têm sustentação teórica na análise fundamentalista, a qual é

conceituada, segundo Piotroski (2005), como aquela em que os investidores têm conhecimento suficiente que os torna capaz de utilizar informações financeiras históricas como base para prever rentabilidade e desempenho econômico futuros, com vistas a estratégias de investimentos.

No segundo caso, a importância das informações contábeis tem sido fruto de pesquisas que apresentam o tema 'gerenciamento das informações contábeis' (ou ainda: 'gerenciamento de resultados'), em que a investigação tem o intuito de verificar se os gestores das empresas se utilizam do seu poder para, de maneira discricionária, influenciar os dados contábeis que são evidenciados por intermédio das Demonstrações Financeiras, seja por interesses próprios ou mesmo para obter vantagens para a própria entidade. Em geral, tais pesquisas são desenvolvidas a partir da análise de variáveis expressas nestes demonstrativos, como parte integrante da formação do resultado econômico, o qual determina, dentre outras coisas, a remuneração do capital próprio investido (DECOW; SLOAN; SWEENEY, 1995).

No caso destes estudos, as investigações são, predominantemente, empíricas e se dão sobre o fundamento contábil das apropriações de ajustamento do fluxo de caixa operacional ao resultado contábil, realizados com propósito de antecipar registros de eventos econômicos. Isto é, explora-se a relação entre as apropriações contábeis e a qualidade do resultado contábil (COELHO, 2007).

Em ambas as abordagens, a capacidade de informar das variáveis envolvidas na evidenciação contábil (*disclosure*) aparece em destaque, e pode ser avaliada pelo potencial que estas possuem de alterar ou validar a tomada de decisão do usuário. Assim sendo, em última análise, uma informação ou uma variável contábil será considerada relevante quando tiver uma associação com uma decisão significativa voltada ao mercado, seja no sentido de investimento, ou no sentido de concessão ou renovação de crédito (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001).

Dentro deste contexto, os trabalhos de Dalmácio et al (2007) e Martinez (2001) destacam a variável 'ativo diferido' como uma das informações contábeis que merece atenção.

Em linha com a primeira abordagem descrita anteriormente, o estudo de Dalmácio et al (2007) analisou o ativo diferido ligado à avaliação de empresas, relativamente à determinação do valor das suas ações, e obteve a conclusão de que o ativo diferido pode ter impacto negativo nos preços das ações das empresas brasileiras. Com base na segunda abordagem descrita anteriormente, a pesquisa de Martinez (2001) investigou o gerenciamento para reduzir a variabilidade dos resultados, e evidenciou, dentre outras questões, que variações do ativo diferido podem estar sendo utilizadas, realmente, para reduzir variabilidade.

Conforme sinalizado nesses trabalhos, investigações sobre o comportamento de tal

variável podem contribuir para, além de sua compreensão conceitual e empírica, subsidiar outras pesquisas ligadas à informação contábil, em razão de se tratar de uma variável que possui uma capacidade informacional que permite inferências expressivas, sobretudo nos casos de empresas que se encontram em fase inicial de operação (pré-operacional, em fase de expansão com abertura do capital, entre outras), as quais possuem uma tendência, que não se deve desconsiderar, de que os gastos realizados inicialmente estejam classificados na rubrica de ativo diferido, de maneira a se potencializar a ocorrência de gerenciamentos discricionários de resultados contábeis a partir da realização econômica desta variável, além do fato de que o diferimento de tais gastos pode impactar no valor das ações das empresas.

Isto é, os valores contabilizados nesta rubrica, em conjunto com outras variáveis, permitem a realização de inferências, mormente sobre a tendência de resultados econômicos futuros que as empresas obterão, de maneira a influenciar, em última análise, nos dividendos a serem distribuídos. A existência de uma capacidade informacional preditiva que esta variável pode trazer consigo pode ser posta em destaque nos casos de empresas que estão iniciando suas operações no mercado de capitais, dada a existência de gastos que são realizados em fase pré-operacional.

Destarte, levando-se em conta o exposto, propõe-se neste trabalho um levantamento que possa permitir o apontamento de questões básicas, visando a auxiliar futuros estudos que busquem explicar ou apresentar correlações na análise de desempenho contábil, mormente no que se refere à formação do resultado contábil.

Nesse sentido, com o objetivo de verificar se os gastos contabilizados no ativo diferido das empresas que entraram para o mercado

de capitais brasileiro (BOVESPA) no ano de 2007 possuem a capacidade de impactar significativamente seus resultados econômicos, este trabalho apresenta na seção seguinte a revisão teórica sobre o tema; em seguida, a abordagem metodológica utilizada na pesquisa; na sequência aparece a análise dos dados pesquisados e os resultados encontrados; e, por fim, as considerações finais.

Para simplificar o entendimento, sem que se deseje discutir o mérito da questão sob a ótica hermenêutica, consideram-se “significantes”, em última análise, os valores que a sua realização econômica (despesa com amortização) têm, clara e objetivamente, potencial para afetar o resultado econômico da empresa em uma relação superior a 10% do ativo total e do patrimônio líquido concomitantemente, e em período inferior a 5 anos. A utilização da proporção de 10% como *proxy* para determinação de significância é adotada em razão de ser o único referencial que se tem na legislação vigente, ou seja, uma analogia ao preceito de ‘relevância em avaliação de investimentos permanentes’, dado pelo artigo 247, da Lei das S.A..

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 ATIVO PERMANENTE DIFERIDO (ATÉ 31/12/2007)

Prática contábil adotada no Brasil, sem se respaldar nas práticas adotadas internacionalmente (IASB/IFRS), os ativos diferidos caracterizam-se, segundo Iudícibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 199), “por serem ativos intangíveis, que serão amortizados por apropriação às despesas operacionais, no período de tempo em que estiverem contribuindo para a formação dos resultados da empresa”. É um subgrupo do ativo permanente em que podem ser escriturados gastos: de implantação e pré-operacionais; com pesquisa e desenvolvimento; com implementação de sistemas e méto-

dos; e, com reorganização (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2000).

Dentre as subdivisões enumeradas, Iudícibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 200) relatam que o agrupamento de gastos de implementação e pré-operacionais

deverá ser utilizado para novos empreendimentos, tais como a organização, construção e implementação de uma nova fábrica. Abrigará todos os gastos incorridos antes do início de suas operações, abrangendo ainda o período de testes iniciais de produção da fábrica, quando for o caso.

Como gastos com pesquisa e desenvolvimento de produtos encontram-se gastos como salários, encargos e outros custos de pessoal alocados às atividades, materiais, serviços e gastos gerais consumidos durante a atividade, depreciação e amortização de equipamentos, instalações e patente ou licenças relacionadas à atividade. Em relação aos gastos de implementação de sistemas e métodos, somente são alocados custos quando estes podem ser identificados e representarem claro benefício futuro para a entidade, muito embora esses tipos de gastos sejam frequentemente registrados como despesas operacionais no resultado do exercício, em face do conservadorismo e de sua grande dificuldade de conexão com os benefícios futuros (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2000).

Ainda de acordo com Iudícibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 202), “os gastos realizados com a reorganização de setores ou da totalidade da empresa podem ser registrados no ativo diferido, para serem amortizados nos exercícios em que a companhia usufruir dos resultados dessa reorganização”.

Relativamente à realização econômica dos gastos registrados no ativo diferido, a baixa dos valores contabilizados dá-se por meio de amortização. A amortização do ativo diferido é, por-

tanto, a baixa, como despesa, dos gastos ativados, ou seja, o reconhecimento gradativo dos gastos no resultado da entidade (IUDÍCIBUS, 2006). A este respeito, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 394) lembram que “o procedimento de amortização tende a resultar num método de normalização de lucro que visa impedir oscilações causadas pela aquisição variável de ativos intangíveis não relacionadas apenas às atividades operacionais correntes”.

No entanto, no Brasil, as empresas têm tornado frequente a adoção da amortização do ativo diferido em consonância com os preceitos norteadores prescritos pela Lei nº 6.404/76 e pelo Decreto nº 3.000/99, em que a amortização dos valores registrados nesta rubrica deve ser feita em, no mínimo, cinco anos, não devendo exceder a dez anos, a partir do início das operações normais ou do exercício em que passem a serem usufruídos os benefícios, devendo ser registrada a perda do capital aplicado quando abandonados os empreendimentos ou atividades a que se destinavam, ou comprovado que essas atividades não poderão produzir resultados suficientes para amortizá-los (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2000).

### 2.1.1 COMPARATIVO ENTRE AS PRÁTICAS BRASILEIRAS, INTERNACIONAIS E NORTE-AMERICANAS

Relativamente às práticas contábeis, os gastos que, no Brasil, são classificados como ativos diferidos, em outros países têm recebido tratamento diferenciado. Nos Quadros 1 e 2 apresenta-se um comparativo entre as principais práticas contábeis existentes: internacionais (IASB GAAP), norte-americanas (US GAAP) e brasileiras (BR GAAP).

No Quadro 1 é demonstrado um comparativo entre três dos principais universos normativos que regem a permissividade, ou não, da ativação de gastos com pesquisa e desenvolvimento. Em conformidade com as normas

internacionais, os gastos com pesquisa e desenvolvimento devem ser contabilizados como despesa, a menos que o projeto ao qual os custos são decorrentes satisfaça alguns critérios enumerados pelas normas IASB GAAP; em relação às normas utilizadas nos EUA, os gastos desta natureza não deverão ser ativados, com algumas exceções, como é o caso dos gastos com a criação de certos programas de computador desenvolvidos internamente; no Brasil, até 31/12/2007, os gastos com pesquisa e desenvolvimento poderiam ser ativados.

No Quadro 2 é apresentado um comparativo em relação às despesas pré-operacionais. Pelas normas internacionais, mesmo em fase pré-operacional, os gastos da companhia devem ser registrados como resultado, a menos que a natureza do gasto possibilite a ativação no ativo imobilizado; nos EUA, as companhias em fase pré-operacional devem seguir as mesmas regras aplicáveis às empresas em operação, sendo assim, só é permitido registrar no ativo os gastos com o desenvolvimento de alguns programas de computador, o qual não será classificado como ativo diferido, até porque este subgrupo, assim como no caso das normas internacionais, não está previsto; no Brasil, todos os custos incorridos na fase pré-operacional podem ser capitalizados.

Dessa maneira, comparando-se as três práticas descritas nota-se que, no Brasil, há uma maior liberalidade em relação à ativação de gastos, tanto para entidades em fase pré-operacional quanto para aquelas que já estão em operação. Observa-se, ainda, que o ativo diferido trata-se de uma conta peculiar das demonstrações contábeis brasileiras.

### 2.2 ALTERAÇÕES DAS LEIS Nº 11.638/07 E Nº 11.941/09

Como o presente estudo foi desenvolvido sobre informações apresentadas relativamente ao exercício findo no ano de 2007, o ativo

<b>Comparativo entre práticas contábeis para registro de Gastos com Pesquisa e Desenvolvimento</b>	
<b>(IAS 36, IAS 38)</b> <i>(IASB GAAP)</i>	<p>Pesquisa é a investigação original e planejada para obter novos conhecimentos. Os custos de pesquisa devem ser debitados ao resultado quando incorridos. Desenvolvimento é a aplicação de descobertas de pesquisas ou outros conhecimentos a um plano ou projeto para a produção de materiais, produtos substancialmente melhorados, etc. e não inclui a manutenção ou aperfeiçoamento das operações correntes. Os custos de desenvolvimento devem ser contabilizados como despesas. Somente podem ser capitalizados os custos incorridos em conexão com um projeto que satisfaça os seguintes critérios: a) o produto/processo é claramente definido e os custos a ele atribuídos podem ser identificados separadamente; b) a viabilidade técnica do produto já foi demonstrada; c) a administração indicou que pretende produzir o produto/processo e colocá-lo no mercado ou utilizá-lo; d) existe uma clara indicação de um mercado futuro para o produto/processo ou, se o produto/processo for destinado ao uso interno, sua utilidade foi claramente demonstrada; e) há ou haverá recursos adequados para completar o projeto e colocar o produto/processo no mercado. Os custos de desenvolvimento diferidos devem ser limitados ao valor que a empresa pode razoavelmente recuperar com lucros futuros, considerando os custos de desenvolvimento futuros bem como os custos de produção, vendas e respectiva administração. Os custos de desenvolvimento diferidos devem ser alocados aos períodos futuros em base sistemática, relacionada com a venda ou uso esperado para o produto/processo, ou sua vida útil.</p>
<b>(SFAS 2, SFAS 68, R55)</b> <i>(US GAAP)</i>	<p>Os Princípios Contábeis Norte-Americanos definem os termos pesquisa e desenvolvimento de modo similar às IAS. Somente os custos de materiais, equipamentos, instalações e intangíveis adquiridos de terceiros e usados em atividades de pesquisa e desenvolvimento que tiverem usos futuros alternativos podem ser capitalizados e amortizados. Com a exceção de certos programas de computador desenvolvidos internamente, todos os custos de pesquisa e desenvolvimento agora não são mais capitalizados sob os Princípios Contábeis Norte-Americanos, devendo ser debitados ao resultado, quando incorridos.</p>
<b>(Lei nº 6.404/76, Pronunciamento VIII do IBRACON)</b> <i>(BR GAAP)</i>	<p>As despesas com pesquisas e desenvolvimento que irão contribuir na geração de receita por mais de um exercício podem ser capitalizadas como um ativo diferido. As despesas com pesquisas e desenvolvimento devem ser avaliadas ao custo e deduzidas de amortização acumulada. O período de amortização deve ser determinado pelo período no qual os benefícios futuros serão gerados. Todavia, o período de amortização geralmente utilizado é baseado na legislação fiscal que requer um período mínimo de amortização de 5 anos e um máximo de 10 anos pela legislação societária. Se em qualquer período houver dúvidas sobre a viabilidade e recuperação das despesas de pesquisa e desenvolvimento diferidas, o valor líquido das despesas com pesquisas e desenvolvimento deverá ser baixado imediatamente.</p>

Fonte: Adaptado de KPMG Brazil (2001)

#### **QUADRO 1 – Comparativo entre práticas contábeis para registro dos Gastos com Pesquisa e Desenvolvimento**

Comparativo entre práticas contábeis para registro de gastos com "Despesas Pré-operacionais"		
IASB GAAP. Empresas em fase pré-operacional	US GAAP. Empresas em fase pré-operacional	BR GAAP. Empresas em fase pré-operacional
(IAS 38)As despesas incorridas por uma empresa no estágio pré-operacional devem ser imediatamente contabilizadas no resultado, salvo se forem de natureza que permita capitalização no imobilizado.	(SFAS 7, SOP 98-5)Os Princípios Contábeis Norte-Americanos requerem que as empresas no estágio pré-operacionaisigam os princípios contábeis geralmente aceitos aplicáveis às empresas operacionais. O tratamento contábil deve ser governado pela natureza da transação, em vez do grau de desenvolvimento da empresa.	(Lei 6404/76, Pronunciamento VIII do IBRACON)Todos os custos incorridos no estágio pré-operacional, além dos custos capitalizados como ativos fixos, são capitalizados como ativos diferidos. Esses ativos diferidos são amortizados por um período que começa na data do início das operações por um prazo mínimo de 5 anos, conforme legislação fiscal e máximo de 10 anos conforme Lei 6404/76 e Pronunciamento VIII do IBRACON.

Fonte: KPMG Brazil (2001)

## QUADRO 2 - Comparativo entre práticas contábeis para registro de gastos com "Despesas Pré-operacionais"

diferido foi abordado sob a ótica da Lei das S.A. vigente ante a introdução da Lei nº 11.638/07 e da MP nº 449/08, convertida na Lei nº 11.941/09.

Para resumir os efeitos da introdução dessas normas, as quais passaram a produzir efeito a partir do exercício findo em 2008, pode-se dizer que, em consonância com as normas internacionais, não mais serão permitidos registros sob esta égide. No entanto, vale enfatizar que os saldos remanescentes nesta conta podem ser mantidos até sua realização ou, se a empresa desejar, pode baixá-los contra o resultado do exercício.

### 3 ABORDAGEM METODOLÓGICA

Quanto ao enquadramento metodológico, seguindo os pressupostos elencados por Beuren (2006), pode-se resumir este trabalho, quanto aos objetivos, como pesquisa descritiva; quanto aos procedimentos, como um levantamento (*survey*); e, quanto à abordagem ao problema, como qualitativo e quantitativo.

#### 3.1 DELIMITAÇÃO E PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS DO ESTUDO

No ano de 2007, a Comissão de Valores

Mobiliários (CVM) concedeu 92 novos registros para companhias de diversos segmentos e variados setores de operação. Dentre estes novos registros, um foi cancelado, o da "Sahy Participações S.A.". Afora esta companhia, outras 28, que também compunham o universo destas 92 empresas, não apresentaram, em suas demonstrações contábeis consolidadas, nenhum saldo na rubrica de ativo diferido.

Assim, no Quadro 3 são elencadas as 92 empresas selecionadas, de acordo com a ordem de registro na CVM, dentre as quais aparecem grifadas as 63 que possibilitaram a análise pretendida nesta pesquisa.

A investigação proposta deu-se, dessa maneira, sobre as informações contidas nos balanços patrimoniais e notas explicativas destas 63 empresas grifadas, as quais foram extraídas das demonstrações contábeis consolidadas que foram publicadas no ano de 2008, relativamente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007 (exceto as da empresa "São Martinho SA", que se refere a 31 de março de 2008). Estas informações, objeto de estudo, foram obtidas na *homepage* da CVM, órgão que disponibiliza as informações societárias exigidas de três formas: Demonstrações Finan-

O ativo diferido das empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro no ano de 2007: uma análise empírica

Companhias com registro concedido pela CVM no ano de 2007	
ISA CAPITAL DO BRASIL S.A.	BANCO BONSUCCESSO S.A.
TECNISA S/A	BANCO PATAGONIA S.A.
CIA FERROVIARIA DO NORDESTE - CFN	HELBOR EMPREENDIMENTOS S/A
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	BANCO INDUSVAL S.A.
TFA SECURITIZADORA S/A	REDECARD S/A
PDG REALTY S/A - EMPREEND. E PARTS	CIA BRASILEIRA DESENV. IMOB. TURÍSTICO
CAMARGO CORREA DESENV. IMOB. S/A	MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S/A
IGUATEMI SHOPPING CENTERS S/A	NOVA AMERICA S.A. - AGROENERGIA
SÃO MARTINHO S.A.	MINERVA S/A
TAIPE TRANCOSO EMPREENDIMENTOS S/A	AÇUCAR GUARANI S/A
BANCO SANTANDER S.A.	BANCO ABC BRASIL S/A
EVEN CONSTRUTORA E INCORPOR. S/A	COMPANHIA PROVIDENCIA IND. E COM.
EMPRESA DE INVESTIMENTOS EM ENERGIAS RENOVAVEIS	MULTIPLAN EMP. IMOBILIARIOS S/A
REAL LEASING S.A. - ARREND. MERCANTIL	SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S/A
BANCO PINE S/A	B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO
JBS S.A.	ESTACIO PARTICIPAÇÕES S.A.
OPPORTUNITY SECURIT CREDITOS IMOB S.A.	GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.
ATMOSFERA GESTÃO E HIG. TÊXTEIS S/A	CIA TELECOMUNICAÇÕES DO BR CENTRAL
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	CONCESS. ROD. OESTE SP (VIA OESTE S/A)
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	CYRELA COMERCIAL PROPERTIES S.A. - E.P.
METALFRIO SOLUTIONS S/A	COSAN LIMITED
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBIL. S/A	MATONE SECURITIZADORA S/A
BEMATECH EQUIP ELETRONICOS S.A.	MOURA DUBEUX ENGENHARIA S/A
CEEE - DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA	VISION SECURITIZADORA
AGRA EMPREENDIMENTOS IMOBIL. S/A	PPE FIOS ESMALTADOS S.A.
BRC SECURITIZADORA S.A.	SATIPEL INDUSTRIAL S/A
WILSON SONS LIMITED	NOVA SECURITIZAÇÃO S/A
BANCO SOFISA S.A.	BANCO INDUSTRIAL e COMERCIAL S/A
SANTOS BRASIL TECON S.A.	SUL AMERICA S/A
INPAR S/A	TRISUL S/A
TARPON INVESTMENT GROUP LTD	CONSTRUTORA TENDA S/A
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	J. MACEDO S/A
PARANA BANCO S.A.	AGRENCO LIMITED
GOLDFARB INCORP. CONSTRUÇÕES S/A	BOVESPA HOLDING S.A.
SLC AGRICOLA S.A.	AMIL PARTICIPAÇÕES S/A
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION
MARISA S.A.	BRASIL BROKERS PARTICIPAÇÕES S.A.
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S/A	LAEP INVESTMENTS LTD
MARFRIG FRIGORÍF. COM. ALIMENTO S.A.	BANCO PANAMERICANO S.A.
BANCO DAYCOVAL S.A.	VIX LOGÍSTICA S/A
TEGMA GESTÃO LOGÍSTICA S.A.	BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS S/A
IMOWEL SECURITIZADORA	LAHOTELS S.A.
MAGNESITA REFRAATÓRIOS S.A.	MPX ENERGIA S.A.
SAGI PARTICIPAÇÕES S.A.	CENTENNIAL ASSET PART LOGÍSTICA S.A.
SAHY PARTICIPAÇÕES S.A. (Registro cancelado em 16/11/2007)	MOENA PARTICIPAÇÕES S/A
SETIBA PARTICIPAÇÕES S/A	MONTICIANO PARTICIPAÇÕES S/A

Fonte: Homepage da CVM (2008) - grifos nosso

### QUADRO 3 - Companhias com registro concedido pela CVM no ano de 2007

ceiras Padronizadas (DFP), Informações Anuais (IAN) e Informações Trimestrais (ITR). Apenas as duas primeiras referem-se ao exercício anual, sendo elas as utilizadas na pesquisa.

Para a análise propriamente dita, adotou-se a técnica da análise documental, a qual, de acordo com Colauto e Beuren (2003, p. 140), é aquela em que se “utiliza como suporte subsidiário a construção do diagnóstico de uma pesquisa, informações coletadas em documentos materiais escritos”. No uso desta técnica, considerou-se uma perspectiva de dupla abordagem, tanto quantitativa quanto qualitativa.

Em relação à primeira, buscou-se quantificar os gastos contabilizados na rubrica de ativo diferido e determinar quais possuem **‘Relevância’** no contexto individual das empresas. Como *proxy* para determinar a **‘Relevância’** usou-se a proposição de Boynton, Johnson e Kell (2002), os quais estabelecem, com vistas à objetividade e à comparabilidade, a adoção do critério de **‘Relevância’** sob a ótica quantitativa, levando-se em consideração a representatividade do ativo diferido em relação ao ativo total (em uma proporção igual ou superior a 0,5%) e, da mesma forma, o patrimônio líquido (pela proporção de 1%).

Em relação à segunda abordagem, reconhecendo-se a limitação da adoção de uma razão proporcional como metodologia exclusiva para verificar a significância do impacto econômico, visando atenuar a possibilidade de vieses de julgamento pela adoção equivocada de um percentual que não represente adequadamente o intentado, analisou-se a informação contábil qualitativa apresentada pela empresas que se enquadraram dentro da concepção de **‘Relevância’**, como uma espécie de “prova real”.

Isto é, primeiramente foram separadas as empresas que possuíam saldos considerados de **‘Relevância’** em seus ativos diferidos e, secundariamente, foram minuciosamente analisadas as informações apresentadas em no-

tas explicativas pelas empresas que remaneceram do procedimento anterior, de modo a se projetarem os horizontes de realização econômica destes gastos, dando ensejo a verificação de existência (ou não) da capacidade de impactar significativamente seus resultados econômicos futuros.

#### 4 ANÁLISE DOS DADOS PESQUISADOS

A análise apresentada neste item do artigo visa à quantificação dos gastos contabilizados na rubrica de ativo diferido, bem como a determinação de quais deles possuem **‘Relevância’** no contexto patrimonial das empresas. Nesse sentido, elaborou-se a Tabela 1 que denota os valores e a representatividade do Ativo Diferido Líquido (ADL) em relação ao Ativo Total (AT) e ao Patrimônio Líquido (PL).

Com base na Tabela 1, considerando-se a *proxy* de **‘Relevância’** adotada relativamente às duas relações propostas (0,5% do AT e/ou 1% do PL), a relevância individual das contas em estudo pode ser verificada em 35 das 63 entidades listadas no caso da relação **‘ADL versus PL’**, sendo que em 31 delas também se observa a existência proporcional da relação proposta entre o ADL e o AT.

Em 7 empresas (TFA (4), Imowel (28), Vision (45), Nova (48), Lahotels (60), Moena (62) e Monticiano (63)) o ADL é superior, em grande proporcionalidade, ao PL; e, fora estas, em mais outras 9 (CFN (3), Energias Renováveis (9), Atmosfera (12), Bematech (17), Companhia Providência (36), B2W (39), Concessionária Via Oeste (42), Moura (44) e Agrenco (54)) o ADL é maior que 10% deste grupo contábil que reflete o capital próprio da entidade. Notar que, nas 7 empresas em que o ADL é superior ao PL, também é superior a 85% do AT da entidade; e, no caso em que as 9 empresas possuem ADL superior a 10% da sua situação líquida, em 4 delas (Energias Renováveis (9), Bemate-

**TABELA 1** - Valores e Representatividade do ADL em relação ao AT e ao PL

Valores e Representatividade do ADL em relação ao AT e ao PL						
Nº	Companhia	ADL	AT	PL	ADL em relação ao AT (%)	ADL em relação ao PL (%)
			(em R\$ mil)			
1	ISA CAPITAL DO BRASIL S.A.	3.257	6.051.181	722.856	0,05	0,45
2	TECNISA S/A	676	1.121.938	760.641	0,06	0,09
3	CIA FERR. NORDESTE - CFN	7.579	479.516	48.929	1,58	15,49
4	TFA SECURITIZADORA S/A	94.256	97.129	3.000	97,04	<b>3.100</b>
5	PDG REALTY S/A - EMPR. PARTS	8.817	2.563.046	1.349.666	0,34	0,65
6	IGUATEMI SHOPPING CENTERS	12.197	1.338.090	808.745	0,91	1,51
7	SÃO MARTINHO S.A. (31/03/2008)	35.167	2.916.623	1.624.581	1,21	2,16
8	BANCO SANTANDER S.A.	821.808	116.036.936	9.264.593	0,71	8,87
9	ENERGIAS RENOVAVEIS	15.100	118.162	94.761	12,78	15,93
10	REAL LEASING S.A.	2	19.070.979	7.001.986	0,00	0,00
11	BANCO PINE S.A.	5.703	5.699.611	800.428	0,10	0,71
12	ATMOSFERA G/H TÊXTEIS S.A.	4.920	179.412	8.300	2,74	59,28
13	JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	31.879	1.196.448	778.865	2,66	4,09
14	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	3.084	1.294.723	492.827	0,24	0,63
15	METALFRIO SOLUTIONS S/A	11.400	623.253	353.627	1,83	3,22
16	CR2 EMPR. IMOBILIÁRIOS S/A	1.533	427.547	365.338	0,36	0,42
17	BEMATECH ELETRONICOS S.A.	133.721	455.919	345.030	29,33	38,76
18	AGRA EMPR. IMOBILIÁRIOS S/A	54.319	1.618.294	848.452	3,36	6,40
19	BANCO SOFISA S.A.	1.767	4.035.625	854.231	0,04	0,21
20	TARPON INVEST. GROUP	81	489.530	486.541	0,02	0,02
21	LOG-IN LOGISTICA S.A.	5.926	778.819	588.646	0,76	1,01
22	PARANA BANCO S.A.	444	1.724.449	747.103	0,03	0,06
23	SLC AGRICOLA S.A.	51.170	847.615	523.095	6,04	9,78
24	BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	11.643	4.535.281	924.439	0,26	1,26
25	MARISA S.A.	15.900	1.441.134	560.401	1,10	2,84
26	MARFRIG ALIMENTOS S.A.	11.114	4.330.666	1.282.327	0,26	0,87
27	BANCO DAYCOVAL S.A.	155	6.556.648	1.517.493	0,00	0,01
28	IMOWEL SECURITIZADORA	23.527	23.627	100	99,58	<b>23.500</b>
29	MAGNESITA REFRAATÓRIOS S.A.	172	2.320.148	814.045	0,01	0,02
30	SETIBA PARTICIPAÇÕES S/A	63	295.084	240.998	0,02	0,03
31	BANCO BONSUCESSO S.A.	4.162	1.416.680	318.564	0,29	1,31
32	CIA BRASILEIRA TURISTICO	402	973.422	895.351	0,04	0,04
33	MINERVA S/A	2.432	1.366.130	530.038	0,18	0,46
34	AÇUCAR GUARANI S/A	10.804	2.499.733	1.206.301	0,43	0,90
35	BANCO ABC BRASIL S/A	1.643	5.665.687	1.085.582	0,03	0,15
36	COMPANHIA PROVIDENCIA	207.888	941.480	465.851	22,08	44,63
37	MULTIPLAN EMP. IMOB.	26.311	2.210.414	1.874.086	1,19	1,40
38	SPRINGS GLOBAL PART. S.A.	4.295	3.206.672	1.769.058	0,13	0,24
39	B2W - CIA GLOBAL DO VAREJO	86.320	1.810.289	322.520	4,77	26,76
40	ESTACIO PARTICIPAÇÕES S.A.	3.586	573.070	405.376	0,63	0,88
41	CIA TELECOMUNICAÇÕES do BR	9.858	1.271.587	218.854	0,78	4,50
42	CONCESS. VIA OESTE S/A	208.828	1.052.962	267.757	19,83	77,99

43	COSAN LIMITED	4.938	8.519.843	3.144.337	0,06	0,16
44	MOURA DUBEUX ENGENHARIA	6.249	395.635	24.102	1,58	25,93
45	VISION SECURITIZADORA	119.082	125.512	100	94,88	<b>119.100</b>
46	PPE FIOS ESMALTADOS S.A.	1	222.208	48.555	0,00	0,00
47	SATPEL INDUSTRIAL S/A	11.112	934.826	482.900	1,19	2,30
48	NOVA SECURITIZAÇÃO S/A	51.634	53.672	300	96,20	<b>17.200</b>
49	BANCO INDUST. COMERCIAL	30.034	11.009.088	1.563.401	0,27	1,92
50	SUL AMERICA S/A	38.456	9.097.865	1.960.376	0,42	1,96
51	TRISUL S/A	815	750.282	445.724	0,11	0,18
52	CONSTRUTORA TENDA S/A	19.347	880.699	706.078	2,20	2,74
53	J. MACEDO S/A	491	496.612	199.851	0,10	0,25
54	AGRENCO LIMITED	69.825	2.533.646	611.225	2,76	11,42
55	BOVESPA HOLDING S.A.	9.182	1.939.160	1.543.799	0,47	0,59
56	AMIL PARTICIPAÇÕES S/A	34.047	2.138.340	1.182.664	1,59	2,88
57	BRASIL BROKERS PART S.A.	1.388	323.880	295.456	0,43	0,47
58	BANCO PANAMERICANO S.A.	7.516	7.102.710	1.179.448	0,11	0,64
59	BM&F S.A.	61	2.132.982	1.339.318	0,00	0,00
60	LAHOTELS S.A.	32	35	1	91,43	<b>3.200</b>
61	MPX ENERGIA S.A.	96.199	2.112.177	1.818.861	4,55	5,29
62	MOENA PARTICIPAÇÕES S/A	25	29	1	86,21	<b>2.500</b>
63	MONTICIANO PART S/A	24	25	1	96,00	<b>2.400</b>

ch (17), Companhia Providência (36) e Concessionária Via Oeste (42) o ADL é maior que 10% do agrupamento de contas contábeis que reflète todos os bens e direitos da empresa, ou seja, o patrimônio bruto (total).

Ademais, a soma dos saldos totais contabilizados nos ADL's das 63 empresas analisadas montam quase R\$ 2,5 bilhões (aproximadamente 1% do AT que monta R\$ 262 bilhões e cerca de 4% do PL que monta R\$ 60 bilhões), valor este que impactará de alguma maneira em resultados futuros destas empresas, de maneira a reduzir o lucro ou ainda a ampliar o prejuízo contábil. A esse respeito, destaque para 5 companhias, as quais representam a maior parcela destes R\$ 2,5 bilhões, aproximadamente R\$ 1,5 bilhão, sendo elas: Banco Santander (8); Bematech (17); Companhia Providência (36); Concessionária Via Oeste (42); e, Vision (45).

Contudo exposto, a primeira vista, poder-se-ia inferir que, entre as empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro no

ano de 2007, aquela que possui o saldo mais expressivo na rubrica de ativo diferido é o Banco Santander, o qual, se considerado isoladamente representa cerca de 33% de toda a população. E, ainda, as companhias que mereceriam um destaque especial seriam a TFA (4), a Imowel (28), a Vision (45) e a Nova (48), pois seus saldos de ativo diferido são montados sobre a casa dos milhões de reais e equivalem à quase totalidade dos seus patrimônios globais. No entanto, tais ponderações merecem maior aprofundamento, o que será realizado na seção seguinte deste trabalho.

#### 4.1 RESULTADOS ENCONTRADOS

Nesta seção do trabalho é efetuada uma análise que visa à verificação das informações evidenciadas nas demonstrações contábeis consolidadas e nas notas explicativas das organizações investigadas. Dentro desta perspectiva, os Quadros 4, 5 e 6, apresentados no 'Anexo' único deste artigo (com a ordenação numérica respeitando aquela que foi exposta

na Tabela 1), retratam, de maneira sucinta, algumas inferências realizadas a partir do que foi evidenciado pelas companhias que possuíam, dentro dos critérios da pesquisa, valores relevantes na conta de ativo diferido, sendo a listagem das empresas dada pela ordem decrescente de **'Relevância'**, em relação ao PL. Estas inferências são postas de modo generalizado com base nas informações estáticas dos números contábeis das empresas do ano em estudo, sem considerar nenhuma evolução no patrimônio e no resultado da entidade, nem mesmo a variação do poder aquisitivo da moeda.

De tal sorte, têm-se agrupadas as 35 empresas que apresentaram valores considerados relevantes na rubrica de ativo diferido, separadas em grupos para facilitar a compreensão sobre a análise realizada. No Grupo "1" aparecem as sete empresas que possuem saldo na conta ADL superior ao saldo da conta PL (conforme o Quadro 4 do Anexo). No Grupo "2", as nove empresas em que o saldo do ADL é superior a 10% do PL (conforme o Quadro 5 do Anexo). No Grupo "3", as demais dezenove empresas que possuem saldo da conta ADL inferior a 10% do seu PL e do seu AT (conforme o Quadro 6 do Anexo).

As informações expostas no Quadro 4 permitem observar que os valores apresentados pelas companhias listadas tratam-se de gastos ocorridos na fase pré-operacional, sobre os quais ainda não se pode fazer projeções concretas, principalmente em razão destas entidades não evidenciarem como irão proceder quanto à amortização destes saldos, embora que tenham sido encontrados comentários genéricos que explicitam, tão-somente, que a amortização iniciar-se-á no início de suas atividades operacionais. Assim, a despeito do que se descreveu no último parágrafo do tópico anterior deste artigo, no caso das 4 empresas de Securitização, bem como no caso

das 3 outras organizações (que possuem a mesma controladora, a 'G.P. Investimentos S.A.'), não é possível visualizar, com clareza e objetividade, se o impacto futuro a se dar no resultado econômico da entidade será ou não significativo, dentro do contexto patrimonial destas.

No caso do Grupo "2", apresentado no Quadro 5, pode-se notar que 4 delas (Energias Renováveis (9), Bematech (17), Companhia Providência (36) e Concessionária Via Oeste (42)) demonstraram fortes indícios de que os impactos da realização econômica dos seus gastos terão reflexos significativos dentro do resultado da entidade. No entanto, as informações apresentadas pelas duas primeiras não foram suficientes para verificar, de maneira clara e objetiva, se o impacto dar-se-á de fato dentro dos próximos 5 anos. No caso das outras duas (Companhia Providência (36) e Concessionária Via Oeste (42)), as informações evidenciadas demonstram, clara e objetivamente, que os impactos da realização econômica dos seus gastos terão reflexos significativos em no máximo 5 anos, dentro do resultado econômico da entidade. No tocante às outras 5 empresas do Quadro 5 (CFN (3), B2W (39), Atmosfera (12), Moura (44) e Agrenco (54)), embora em todas elas se verifique que não há capacidade de que os impactos da realização econômica dos seus gastos terem reflexos significativos dentro do prazo de 5 anos, se utilizada a proporção de 10% do AT, há que se notar que todas elas apresentam impactos significativos em relação à mesma proporção do PL. No caso da primeira delas, a CFN (3), a empresa demonstra que o impacto dar-se-á num prazo aproximado de 10 anos; no caso da segunda, a B2W (39), as informações apresentadas dão conta de que a realização anual da amortização deve-se dar numa proporção aproximada de 5% do PL e 1% do AT, em pouco mais de 5 anos; no caso das outras três

companhias, as informações apresentadas não foram suficientes para verificar, de maneira clara e objetiva, se o impacto dar-se-á ou não dentro dos próximos 5 anos.

Quanto ao agrupamento de empresas exposto no Quadro 6, nota-se que os valores apresentados no ativo diferido por estas, em termos de saldo, são inferiores a R\$ 40 milhões, exceto nos casos da SLC (23), do Banco Santander (8), da Agra (18) e da MPX (61). Outrossim, em termos de representatividade, não chegam também a atingir 5% do AT destas (exceto no caso da SLC (23)); da mesma forma, que não atingem esse mesmo percentual em relação ao PL (exceto pelas empresas: SLC (23), Banco Santander (8); Agra (18) e MPX (61)). Destarte, como tais empresas não demonstraram informações que comprovem o contrário, é possível indagar, a priori, que, embora os valores envolvidos sejam relevantes e mereçam atenção, estes dados não apresentam, clara e objetivamente, capacidade de impactar significativamente os próximos resultados econômicos das empresas. Contudo, em especial, chama atenção a empresa SLC (23), que apresentou fortes indícios de que nos próximos 3 anos a amortização do ativo diferido dar-se-á, em média, numa proporção anual de 3% do seu PL e 2% do seu AT.

Em termos gerais, no que tange ao contexto dos Quadros 4, 5 e 6, fica evidente o fato de que a maior parte dos gastos **'Relevantes'** registrados por estas companhias na rubrica de ativo diferido é caracterizada como 'gastos pré-operacionais', ressaltando-se o fato de que apenas 7 delas estavam em fase de pré-operação empresarial (em que as atividades operacionais da empresa ainda não se iniciaram), e no caso das demais já estavam em operação (econômico-empresarial), gerando, inclusive, receitas operacionais. Todavia, nota-se que os valores mais expressivos foram encontrados sob a égide de 'ágio' (se não, vejam-se as em-

presas: Banco Santander (8); Bematech (17); Companhia Providência (36); e, Concessionária Via Oeste (42)).

Assim sendo, as evidências extraídas do estudo apontam em destaque o fato de que 35 das 92 companhias da população selecionada para estudo (quase 40%) apresentaram valores relevantes, de acordo com o critério de **'Relevância'** adotado no estudo. Além disso, dentre estas 35 entidades, 2 demonstraram, clara e objetivamente, fortes indícios de que os impactos da realização econômica dos seus gastos terão reflexos significativos, em no máximo 5 anos, dentro do resultado da entidade.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Embora ainda pouco expressivo se comparado ao de outros países ditos desenvolvidos, o mercado de capitais brasileiro tem apresentado um crescimento significativo. Em termos quantitativos, o número de empresas com novos registros concedidos pela CVM aumentou consideravelmente nos últimos três anos. Em 2005 foram concedidos 24 novos registros; durante o ano de 2006 foram 53; e, em 2007, constam 92 novos registros concedidos (CVM, 2008). Com efeito, tal progresso tem motivado estudos que buscam, grosso modo, uma maior compreensão a respeito das organizações que o compõem.

A contabilidade aparece em destaque neste quesito, tendo como fonte fiel de informações as demonstrações financeiras auditadas e publicadas por empresas listadas neste mercado. As demonstrações financeiras publicadas pelas entidades são analisadas por uma série de usuários, principalmente as das companhias que negociam ações na bolsa de valores, pois podem servir, dentre outras coisas, como base para uma avaliação mais objetiva do valor das ações das empresas.

Nesse contexto, este trabalho utilizou-se da

publicidade das companhias que entraram para o mercado de capitais brasileiro (BOVESPA) no ano de 2007, para investigar se os gastos contabilizados no ativo diferido destas possuem a capacidade de impactar significativamente seus resultados econômicos.

Pela análise apresentada e os resultados encontrados não foram verificadas evidências suficientes que permitam afirmar que os gastos contabilizados na rubrica de ativo diferido das empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro no ano de 2007 possuem capacidade de impactar significativamente seus resultados econômicos, exceto nos casos das empresas Companhia Providência (36) e Concessionária Via Oeste (42), sobre as quais, de maneira clara e objetiva, pode-se inferir tal proposição. Notar que esta verificação é legítima apenas em se admitindo que essas continuem a realizar estes atos na proporção que tem utilizado como padrão, e dentro das premissas adotadas neste trabalho.

Diante deste contexto, pôde-se perceber que os gastos que até 31/12/2007 foram contabilizados no ativo diferido, embora possuam, de fato, capacidade informacional representativa, nem sempre apresentaram montantes significativos a ponto de impactar os resultados econômicos das empresas. Todavia, isso não deslegitima a importância de as companhias evidenciarem em suas demonstrações contábeis, e/ou em notas explicativas a essas, de maneira clara e transparente, os seus gastos diferidos sempre que estes expressem valores relevantes, e, principalmente, quando

esses valores possuírem a capacidade de impactar significativamente no resultado da companhia, independentemente se no curto, médio ou longo prazo.

Espera-se, contudo, que a presente pesquisa tenha contribuído na construção do conhecimento sobre variáveis contábeis, sem a pretensão de esgotar, ainda que parcialmente, o assunto. Acredita-se, pois, que a partir do estudo apresentado, outros possam surgir. Para tal, sugere-se que futuras pesquisas investiguem duas questões em especial: a primeira é a verificação empírica trazida pela extinção desta rubrica no patrimônio e resultado das empresas; e, a segunda, é a de averiguação da possibilidade de gerenciamento de resultados sobre os valores que apresentaram alta representatividade patrimonial na amostra adotada.

Por fim, cabe salientar que, embora a extinção da rubrica 'ativo diferido' já tenha sido concretizada, observe-se que tal situação não invalida o estudo aqui exposto. Pelo contrário.

Em razão dos dados e informações que foram nele evidenciados, pode-se perceber que a extinção do 'ativo diferido' trouxe consigo a necessidade de uma avaliação profunda sobre o destino dos saldos compostos nesta égide, sendo que, em alguns casos, se isto não ocorrer, a simples versão dos saldos dessa conta para o resultado resultará em reflexos que modificarão expressivamente a situação econômica e patrimonial das organizações, especialmente nas que foram objeto de investigação deste estudo.

## 6 REFERÊNCIAS

BARTH, M.; BEAVER, W.; LANDSMAN, W. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**. Rochester, n. 31, p. 77-104, 2001.

- BEUREN, I.M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BOYNTON, W.C.; JOHNSON, R.N.; KELL, W.G. **Auditoria**. São Paulo: Atlas, 2002.
- BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Lei das Sociedades por Ações.
- BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15/12/1976, e da Lei nº 6.385, de 07/12/1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.
- BRASIL. **Lei nº 11.941**, de 27 de maio de 2009. Conversão da Medida Provisória nº 449/08.
- BRASIL. **Decreto nº 3.000**, de 26 de março de 1999. Regulamento do Imposto de Renda (RIR/99).
- BRASIL. **Medida Provisória nº 449**, de 03 de dezembro de 2008. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concede remissão nos casos em que especifica, institui regime tributário de transição, e dá outras providências.
- COELHO, A.C.D. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil**. 2007. 240 p. Tese (Doutorado). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- COLAUTO, R.D.; BEUREN, I.M. Coleta, análise e interpretação dos dados. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- CVM - **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). Acesso em: 05/06/2008.
- DALMÁCIO, F.Z.; REZENDE, A.J.; LIMA, E.M.; MARTINS, E. A relevância do ativo diferido e do *goodwill* no processo de avaliação das empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 7, 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: EAC/FEA/USP, 2007. CD-ROM.
- DECOW, P.M.; SLOAN, R.G.; SWEENEY, A.P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**. Sarasota, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.
- GALDI, F.C. **Estratégias de investimentos em ações baseadas na análise de demonstrações contábeis: é possível prever o sucesso?** 2008. 129 p. Tese (Doutorado). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.
- HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDÁ, M.F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.
- IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- \_\_\_\_\_; MARTINS, E.; GELBCKE, E.R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- KPMG BRAZIL. **Comparações entre práticas contábeis**. Office Directory, Brasil, maio 2001. Disponível em: [www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br). Acesso em: 20/05/2006.
- LOPES, A.B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa**. 2001. 308 p. Tese (Doutorado). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A.L. **'Gerenciamento' dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. Tese (Doutorado). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- PIOTROSKI, J.D. Discussion of separating winners from losers among low book-to-market stocks using financial statement analysis. **Review of Accounting Studies**, v. 10, n. 2-3, p. 171-184, jun. 2005.
- WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

ANEXO - Quadros 4, 5 e 6 das Análises do “Tópico 4.1 - Resultado Encontrados”

Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "1"				
Nº	Companhia	ADL em relação ao PL	ADL em relação ao AT (%)	Informações Relevantes
45	VISION SECURITIZADORA	1191 vezes maior	94,88	Empresa em fase pré-operacional. A empresa, em nota explicativa, detalha os gastos mais relevantes do ativo diferido, descrevendo que a amortização irá ocorrer em 5 anos após o início das operações.
28	IMOWEL SECURITIZADORA	235 vezes maior	99,58	Empresa em fase pré-operacional.
48	NOVA SECURITIZAÇÃO S/A	172 vezes maior	96,20	Empresa em fase pré-operacional.
60	LAHOTELS S.A.	32 vezes maior	91,43	Empresa em fase pré-operacional.
4	TFA SECURITIZADORA S/A	31 vezes maior	97,04	Empresa em fase pré-operacional.
62	MOENA PARTICIPAÇÕES S/A	25 vezes maior	86,21	Empresa em fase pré-operacional.
63	MONTICIANO PARTICIPAÇÕES S/A	24 vezes maior	96,00	Empresa em fase pré-operacional.

Fonte: Dados extraídos da Homepage da CVM (2008)

QUADRO 4 - Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "1"

Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "2"				
Nº	Companhia	ADL em relação ao PL (%)	ADL em relação ao AT (%)	Informações Relevantes
42	CONCESS. DE RODOVIAS DO OESTE DE SP - VIA OESTE S/A	77,99	19,83	Considerando o saldo bruto de quase todo o ativo diferido (Ágio - R\$ 251,7 milhões), a taxa de amortização de 5,7% ao ano e o saldo de amortização acumulada de R\$ 43,5 milhões, verifica-se que o saldo remanescente de R\$ 208 milhões deve-se realizar, em média, de aproximadamente R\$ 14 milhões por ano, nos próximos 15 anos.
12	ATMOSFERA GESTÃO E HIGIENIZAÇÃO DE TÊXTEIS S/A	59,28	2,74	Do saldo remanescente de aproximadamente R\$ 5 milhões, cerca de 5% dizem respeito a Ágio gerado na aquisição de investimentos e que devem ser amortizados integralmente no próximo exercício. O restante, relativos a Despesas Pré-operacionais, serão amortizados linearmente dentro do prazo de 5 anos, sem que se possa, com base nas informações prestadas, projetar a sua realização com maior precisão.

36	COMPANHIA PROVIDENCIA IND. E COMERCIO	44,63	22,08	<p>O ativo diferido é representado em quase sua totalidade por Ágio na aquisição de investimentos, que serão amortizados nos próximos 9 anos. Contudo, o valor remanescente deste Ágio, R\$ 608,4 milhões, ao mesmo tempo que irá compor linearmente os próximos 9 exercícios anuais, será acompanhado de uma Reversão de Provisão para Manutenção da Integridade do PL, no valor de R\$ 401,6 milhões, que, em conformidade com a Instrução CVM n. 349, serve para não prejudicar dividendos futuros, assegurando, assim, os direitos dos acionistas minoritários. De tal forma, os valores esperados, em média, nos próximos 9 exercícios, relativamente à realização desta rubrica, são, respectivamente, Despesa com Amortização de R\$ 66,2 milhões e Reversão de Provisão de R\$ 43,7 milhões.</p>
17	BEMATECH IND COM EQUIP ELETRONICOS S.A.	38,76	29,33	<p>O saldo remanescente na rubrica de ativo diferido é de R\$ 133,7 milhões, dos quais aproximadamente R\$ 115,8 milhões dizem respeito a Ágio gerado na aquisição de investimentos. As informações sobre a amortização deste saldo não permitem a realização de uma projeção sobre a sua apropriação futura ao resultado, pois não foram informados os prazos de amortização, apenas que essa ocorre de maneira linear e com base no prazo de expectativa de rentabilidade. O mesmo ocorre com o restante (R\$ 17,9 milhões), relativos a Despesas de Projetos e Sistemas.</p>
39	B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	26,76	4,77	<p>Considerando o saldo bruto do ativo diferido (R\$ 105,8 milhões), a taxa de amortização de 15% ao ano e o saldo de amortização acumulada de R\$ 19,5 milhões, pode-se inferir que o saldo remanescente de R\$ 86,3 milhões irá se realizar, linearmente, em média de R\$ 16 milhões ao ano, nos próximos 5 anos e meio.</p>
44	MOURA DUBEUX ENGENHARIA S/A	25,93	1,58	<p>O ativo diferido é demonstrado ao valor líquido do custo correspondente às Despesas inerentes à Construção dos Empreendimentos, Expansão e Prospecção de novos mercados, deduzido da amortização acumulada. A amortização do diferido é efetuada em período não superior a 5 anos. Nenhuma outra informação sobre o saldo do ativo diferido é apresentada pela empresa, sendo que estas não permitem amplas inferências, a não ser a de que o saldo remanescente irá se realizar em menos de 5 anos.</p>
9	EMPRESA DE INVESTIMENTOS EM ENERGIAS RENOVAVEIS	15,93	12,78	<p>Gastos realizados com licenças de projetos de suas investidas, montados em R\$ 15,1 milhões. Os valores ainda não estão sendo amortizados e a empresa não informa a respeito de como irá proceder quando a amortização se iniciar, de maneira que não é possível a realização de uma projeção sobre a sua apropriação futura ao resultado.</p>

3	COMPANHIA FERROVIARIA DO NORDESTE - CFN	15,49	1,58	Registrado ao custo de aquisição e formação, deduzido da amortização, a qual é calculada pelo método linear de acordo com o prazo previsto de retorno econômico, não superior a 10 anos. R\$ 6,5 milhões dos R\$ 7,5 milhões remanescentes na conta, referem-se a Gastos Pré-operacionais (TransNordestina - empresa incorporada à CFN), que possui prazo de 10 anos para ser amortizado.
54	AGRENCO LIMITED	11,42	2,76	Registrado ao custo de aquisição, representado em R\$ 45 milhões por Gastos Pré-operacionais e em R\$ 25 milhões por Ágios apurados na aquisição de investimentos que estão fundamentados em expectativa de rentabilidade futura. As informações disponibilizadas pela empresa nas demonstrações contábeis e em suas notas explicativas, por não segregarem as taxas de amortização e os saldos da contas, não permitem a realização de inferências a respeito da realização econômica dos gastos contabilizados no ativo diferido.

Fonte: Dados extraídos da *Homepage* da CVM (2008)

#### QUADRO 5 - Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "2"

Nº	Companhia	Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "3"		Informações Relevantes
		ADL em relação ao PL (%)	ADL em relação ao AT (%)	
23	SIC AGRICOLA S.A.	9,78	6,04	Gastos incorridos com Correção do Solo, Desmatamento e Terraplanagem e Despesas com Implantação de Sistemas. As amortizações ocorrem no prazo de 5 anos. Portanto, a tendência é de que o saldo de R\$ 51,2 milhões seja amortizado, no máximo, dentro dos próximos 5 anos. No entanto, considerando o 'custo histórico' comparativamente aos valores já amortizados das rubricas 'Correção de Solo' e 'Desmatamento e Terraplanagem', que correspondem a aproximadamente R\$ 45,6 milhões do saldo de R\$ 51,2 milhões, é possível que essas duas rubricas sejam apropriadas ao resultado nos próximos 3 anos.
8	BANCO SANTANDER S.A.	8,87	0,71	Gastos enumerados como de Organização e Expansão, com aproximadamente 60% já amortizados. No entanto, a empresa informa que a amortização é realizada no prazo de 5 anos para gastos realizados na Aquisição e Desenvolvimento de Logísticos e 10 anos para os demais casos, inclusive para o Ágio em Investimentos. Esta informação, da maneira que é apresentada, dificulta a projeção da apropriação destes gastos. Assim, sem o devido detalhamento, torna-se inviável a realização de uma projeção objetiva da amortização do saldo remanescente destes gastos.

18	AGRA EMPRENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S/A	6,40	3,36	Gastos efetuados para o lançamento de Empreendimentos, segregados em: concluídos, em incorporação e em obras; sendo este último o que possui maior representatividade dentro do montante. Os dados apresentados sobre a amortização estão numa rubrica única (fechado), não permitindo, assim, projetar a sua realização.
61	MPX ENERGIA S.A.	5,29	4,55	Representado substancialmente pelos resultados apurados na fase pré-operacional, relativos a Gastos com Pesquisa e Desenvolvimento dos projetos das controladas da MPX, assim como os correspondentes encargos financeiros, variações monetárias e/ou cambiais incorridas (e/ou auferidas) até a data dos balanços, associados à expectativa de benefícios futuros. Informa-se, ainda, que a amortização será calculada pelo período de 10 anos, no entanto somente a partir da entrada em operação das controladas, o que ainda não se deu.
41	CIA TELECOMUNICAÇÕES DO BRASIL CENTRAL	4,50	0,78	O ativo diferido, compreendendo os Gastos Pré-operacionais com projetos de expansão do atendimento dos serviços de telefonia fixa e Gastos com Renovação da Concessão, é registrado ao custo de aquisição, deduzido da amortização, a qual é calculada pelo método linear num prazo de 5 anos. Contudo, considerando o custo histórico informado, comparativamente aos valores já amortizados, o saldo remanescente de R\$ 9,9 milhões deve ser apropriado ao resultado em aproximadamente 3 anos.
13	JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	4,09	2,66	O saldo bruto do ativo diferido, que é de R\$ 37,7 milhões, pode ser subdividido em três partes: R\$ 21 milhões que são referentes a Despesas Pré-operacionais que ainda não estão sendo amortizadas; R\$ 3,5 milhões que são referentes a Despesas Pré-operacionais que começaram a ser amortizadas no penúltimo mês de 2007; e, R\$ 13,2 milhões que são referentes a Despesas Pré-operacionais que já estão sendo amortizadas a mais tempo. Todos os saldos são amortizados em 10 anos (R\$ 5,8 milhões já amortizados). Contudo, não está informado em notas explicativas qual o período que irá se iniciar a amortização da primeira subdivisão, a qual consiste na parte mais representativa do montante. Quanto à segunda subdivisão, como a amortização iniciou-se recentemente, restam praticamente ainda todos os 10 anos. Quanto à terceira, considerando o saldo principal e a sua amortização, tem-se um pouco mais que a metade para a realização integral do saldo (pouco mais que 5 anos).
15	METALFRIO SOLUTIONS S/A	3,22	1,83	Despesas Pré-operacionais incorridas durante o período de construção de fábricas e Gastos Pré operacionais com Pesquisa e Desenvolvimento de novos projetos. A amortização é linear e o prazo é de 5 anos a partir da data em que os benefícios começam a ser gerados. Como os saldos já amortizados não estão segregados por conta, não é possível estimar os saldos remanescentes de amortização individualizados, de modo que só é possível inferir que a amortização do saldo de R\$ 11,4 milhões dar-se-á em pouco menos que 5 anos (considerando o saldo de pouco mais de 10% já amortizado).

56	AMIL PARTICIPAÇÕES S/A	2,88	1,59	É representado, principalmente, pela aquisição de Carteiras de Clientes (ágio), amortizados pelo prazo contratual de 5 anos. Essa parcela de maior representatividade, que totaliza R\$ 31 milhões dentre os R\$ 34 milhões do valor global remanescente, deve-se realizar economicamente dentro dos próximos 4 anos.
25	MARISA S.A.	2,84	1,10	Não é apresentado detalhamento sobre esta rubrica.
52	CONSTRUTORA TENDA S/A	2,74	2,20	O ativo diferido de R\$ 19,3 milhões (R\$ 18,7 milhões do Ágio e R\$ 0,6 milhões de outros) é representado em quase sua totalidade por Ágio em investimentos, que devem ser amortizados em pouco mais que 4 anos, considerando-se o saldo bruto, o valor apresentado como amortização e também que a taxa de depreciação anual é de 20%.
47	SATIPEL INDUSTRIAL S/A	2,30	1,19	Considerando que o prazo de amortização do ativo diferido divulgado pela empresa é de 10 anos, e ainda que dos R\$ 11,1 milhões de saldo remanescente, R\$ 8,2 milhões refere-se a Despesas Pré-operacionais que estão sendo amortizadas (R\$ 54,8 custo histórico e R\$ 46,6 amortização acumulada) e que os demais R\$ 2,9 milhões refere-se a Despesas Pré-operacionais que ainda não estão sendo amortizadas, a perspectiva é que os pouco mais de R\$ 8 milhões sejam apropriados ao resultado em pouco menos de 2 anos. O restante, possivelmente, ao longo de 10 anos, linearmente.
7	SÃO MARTINHO S.A. (31/03/2008)	2,16	1,21	Os R\$ 35,2 milhões compõe-se de: Despesas Pré-operacionais, Encargos Financeiros e outras rubricas menos expressivas. Não é possível estimar a realização econômica de tais gastos, em razão da insuficiência das informações (não são segregadas as taxas de amortização, ou mesmo saldo bruto e/ou líquido das contas separadamente).
50	SUL AMERICA S/A	1,96	0,42	As rubricas do ativo diferido são amortizadas linearmente pelo prazo de 10 anos. As informações constantes da nota explicativa sobre o ativo diferido dão conta de que, dos R\$ 38,5 milhões de saldo líquido, aproximadamente R\$ 8,5 são relativos a Ágio em investimentos que serão amortizados nos próximos 3 anos. Os demais R\$ 30 milhões não são suficientemente segregados para permitirem uma projeção sobre a amortização dos valores por rubrica individualizada. No entanto, considerando-se a média do saldo e a média do valor já amortizado, há expectativa de que faltam, afora o valor do Ágio, aproximadamente 40% de saldo a ser apropriado ao resultado. Ou seja, dos R\$ 38,5 milhões, R\$ 8,5 milhões se realizarão em 3 anos, e os demais R\$ 30 milhões em pouco mais de 4 anos, linearmente.

49	BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S/A	1,92	0,27	O ativo diferido é composto basicamente por Gastos com Aquisição e Desenvolvimento Logiciais e Benefitorias em Imóveis de Terceiros, caracterizados em uma única rubrica denominada de Gastos de Organização e Expansão, amortizáveis anualmente à taxa de 20%. O saldo remanescente de R\$ 30 milhões, se considerado o valor apresentado de maneira não segregada por rubrica (saldo fechado em uma única conta sem a segregação do saldo de amortização acumulada), deve-se realizar, apropriado linearmente ao resultado, em menos de 3 anos.
6	IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S/A	1,51	0,91	Com base nos dados apresentados, a rubrica única de 'Gastos de Implantação e Pré-operacionais', com um saldo remanescente de R\$ 12,1 milhões, deve-se realizar/amortizar em pouco mais de 9 anos.
37	MULTIPLAN EMP. IMOBILIARIOS S/A	1,40	1,19	A empresa informa que, do saldo de R\$ 26,3 milhões, R\$ 19,8 milhões realizar-se-ão em 5 anos, mas, no entanto, não está descrito em nota quando irá iniciar a amortização deste valor. O restante, R\$ 6,5 milhões, devem se realizar dentro dos próximos 4 anos (aproximadamente: R\$ 2,5 milhões em 2008, R\$ 1,75 milhões em 2009 e 2010, e, em 2011, R\$ 0,5 milhão).
31	BANCO BONSUCESSO S.A.	1,31	0,29	Os R\$ 4,2 milhões de saldo líquido no ativo diferido são referentes a Despesas Pré-operacionais e Gastos incrementais de Reestruturação. Tal valor não é desmembrado por rubrica, bem como não possui informações detalhadas sobre a sua amortização. Assim, torna-se inviável uma estimativa sobre a realização econômica do saldo remanescente.
24	BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	1,26	0,26	O ativo diferido, de R\$ 11,6 milhões, refere-se substancialmente a: Gastos com Desenvolvimento e Aquisições de "Softwares" (prazo de amortização de 5 anos); e, Gastos com Benefitorias em imóveis de terceiros (amortização em 10 anos). No entanto, como não foram apresentados individualmente os saldos remanescentes, sendo as taxas de depreciação diferentes, torna-se inviável estimar a realização econômica deste valor.
21	LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	1,01	0,76	O ativo diferido refere-se a Gastos com Armazenagem de Embarcações, amortizáveis linearmente em 5 anos (saldo bruto R\$ 7,3 milhões e amortização acumulada de R\$ 1,4 milhões). Assim, pode-se inferir que o saldo remanescente de R\$ 5,9 milhões deve-se realizar linearmente dentro dos próximos 4 anos.

Fonte: Dados extraídos da Homepage da CVM (2008)

### QUADRO 6 - Empresas com saldos 'Relevantes' na conta 'Ativo Diferido' - Grupo "3"

– – – { O ativo diferido das empresas que entraram para o mercado de capitais brasileiro no ano de 2007: uma análise empírica

**Artigo recebido em:** 16 de agosto de 2009

**Artigo aprovado para publicação em:** 17 de fevereiro de 2010

## **ENDEREÇO DOS AUTORES**

### **Marcelo Haendchen Dutra**

mhdutra@eletrosul.gov.br

Rua Deputado Antº Edu Vieira, 999 - Pantanal

Florianópolis/SC

### **Luiz Alberton**

alberton@seplan.ufsc.br

Campus Universitário, Centro Sócio-Econômico - Bairro Trindade

Florianópolis/SC

### **Thaís Vieira da Silva**

thaisvie@gmail.com

Campus Universitário, Centro Sócio-Econômico - Bairro Trindade

Florianópolis/SC

### **Antonio Cezar Bornia**

cezar@inf.ufsc.br

Campus Universitário, Centro Tecnológico - Bairro Trindade

Florianópolis/SC