
Início da adoção das IFRS no Brasil: Os impactos provocados na relação entre o lucro e o fluxo de caixa operacional

Edgard Nogueira Junior¹
Michele Nascimento Jucá²
Marcelo Álvaro da Silva Macedo³
Luiz João Corrar⁴

•Artigo recebido em: 07/12/2010 ••Artigo aceito em: 05/05/2012

Resumo

Este trabalho tem como objetivo verificar se as mudanças nas práticas contábeis brasileiras, introduzidas pela Lei nº 11.638/07, pela MP nº 449/08 (e suas alterações posteriores) e pelos Pronunciamentos Técnicos (CPCs), aprovados até 31 de dezembro de 2008, promoveram alteração significativa nas relações entre: a) LL (Lucro Líquido) e FCO (Fluxo de Caixa Operacional) e b) Lucro Operacional (LO) e FCO das companhias brasileiras não financeiras que participavam do índice Ibovespa no terceiro quadrimestre de 2009. A verificação da existência de mudanças significativas nas práticas contábeis é realizada por meio do teste de diferença de médias – não paramétrico (teste de postos com sinal de Wilcoxon) para distribuições não normais – entre duas amostras emparelhadas, considerando um total de 38 companhias e 127 observações. Os resultados obtidos contrariam a hipótese inicial de que, em razão da intensificação dos *accruals*, motivados pelas mudanças nas legislações mencionadas, haveria distanciamento de tais relações no ano de 2008.

Palavras-chave: Harmonização às normas internacionais. Lucro líquido. Lucro operacional. Fluxo de caixa operacional.

¹Mestre em Contabilidade pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo e Doutorando em Controladoria e Contabilidade na Universidade de São Paulo. Endereço: Universidade de São Paulo - Av. Professor Luciano Gualberto, FEA 3 - CEP 05508-900 - São Paulo - SP - Brasil. Telefone: (11) 7647 7313, E-mail: edgard.nogueira@mnoqueira.com.br

²Mestre em Administração pela Universidade Presbiteriana Mackenzie e Doutora em Administração na Universidade de São Paulo e Professora Assistente da Universidade Presbiteriana e Gerente de Consultoria de Negócios em Financial Management pela IBM Brasil. Endereço: Universidade Presbiteriana Mackenzie - CCSA (Centro de Ciências Sociais Aplicadas) - Rua da Consolação, 930 - CEP 01302-907 - São Paulo - SP - Brasil. Telefone: (11) 8233 0840, Email: michele.juca@uol.com.br

³Marcelo Alvaro Da Silva Macedo,

Pós-doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP e Doutor em Engenharia de Produção pela COPPE/UFRJ. Professor do Mestrado em Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FACC/UFRJ). Endereço: Av. Pasteur, 250 – Depto. Contab. – FACC/UFRJ – CEP 22290-240 - Urca – Rio de Janeiro – RJ – Brasil. Telefone: (21) 3873-5119, E-mail: malvaro.facc.ufrj@gmail.com

⁴Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professor do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da FEA/USP. Endereço: Universidade de São Paulo - Av. Professor Luciano Gualberto, FEA 3 - CEP 05508-900 - São Paulo - SP - Brasil. Telefone: (11) 3091-5820, E-mail: ljcorrar@usp.br

Initial adoption of IFRS in Brazil: The impacts on the relationship between income and operating cash flow

Abstract

This study aims to determine whether changes in Brazilian accounting practices, introduced by Corporate Law 11.638/07, MP 449/08 (and its subsequent amendments) and Technical Pronouncements (CPCs), approved by December 31, 2008, promoted significant change in relations between: a) LL (Net Income) and FCO (Operating Cash Flow) and b) Operating Income (LO) and FCO of non-financial Brazilian companies, which were considered in the Bovespa index of the third quarter of 2009. The finding of significant changes in accounting practices is accomplished through the difference of mean test - nonparametric test (Wilcoxon) for non-normal distributions - between two paired samples, considering a total of 38 companies and 127 observations. The results contradict the initial hypothesis that, due to the intensification of accruals, driven by changes in the mentioned laws, there would be a distancing of such relationships in 2008.

Keywords: Harmonization to the international Standards. Net income. Operating income. Operating cash flow.

1 INTRODUÇÃO

Uma das contribuições do processo de harmonização das práticas contábeis brasileiras (Brazilian General Accepted Accounting Principles – BR GAAP) às normas internacionais de contabilidade é a oportunidade de reflexão sobre a transformação das normas locais e o incremento na capacidade informacional de nossos relatórios financeiros. Vale ressaltar que referidas normas são emitidas pelo International Accounting

Standards Board (IASB), por meio de seus pronunciamentos: International Financial Reporting Standards (IFRS) e International Accounting Standards (IAS).

Desde a substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) pela Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), estudos têm sido realizados com o objetivo de verificar o poder preditivo do lucro *versus* o caixa nas análises de projeção dos fluxos de caixa futuros e/ou estimativa dos preços de ações (BOWEN *et al.* 1986, 1987; DECHOW, 1994; FINGER, 1994; DECHOW *et al.*, 1998; BARTH *et al.*, 2001; BARTOV *et al.*, 2001; DECHOW; DICHEV, 2002; LOPES; MARTINS, 2005; LUSTOSA; SANTOS, 2006; SOUZA, 2006; MALACRIDA, 2009; MACEDO *et al.*, 2011). Conhecer os fluxos de caixa futuros esperados das companhias é o que permite ao mercado estimar os preços das ações, segundo Hedriksen e Van Breda (1999). Entretanto, o tempo tem demonstrando que os estudos realizados a respeito, tanto internacionais quanto nacionais, não são unânimes em suas conclusões.

Há trabalhos que acreditam que o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) é o melhor preditor dos fluxos futuros (BARTH *et al.*, 2001). Outros acreditam que tanto o FCO quanto o Lucro Líquido (LL) são relevantes para predizerem os fluxos de caixa futuros (BOWEN, 1986, 1987). Nessa mesma linha, alguns ainda destacam o fato de haver aproximação entre o LL e o FCO no longo prazo (FINGER, 1994; LUSTOSA; SANTOS, 2006). Já para Malacrida (2009), o LL é o melhor preditor do FCO no curto prazo. Por fim, há aqueles que acreditam que o LL possui maior poder de predição do que o FCO, uma vez que a diferença entre ambos decorre exclusivamente de lançamentos contábeis com natureza de *accruals* (DECHOW, 1994; DECHOW *et al.*, 1998; DECHOW; DICHEV, 2002; BARTOV *et al.*, 2001). Lopes e Martins (2005) argumentam que esses diferentes estudos e conclusões são relevantes para a prática contábil, uma vez que o esperado é que os *accruals* forneçam informações adicionais ao fluxo de caixa, ainda que evidências subsequentes desse fluxo sejam apresentadas.

Adicionalmente, as normas internacionais de contabilidade, em razão de privilegiarem a interpretação e o registro dos fatos com base em sua efetiva essência econômica, e não mais em sua aparente forma jurídica – consequência de essas normas serem baseadas em princípios, e não em regras –, podem acarretar aumento nos lançamentos contábeis com a natureza de *accruals*.

Mesmo diante desse contexto, percebe-se que, ainda hoje, analistas financeiros preferem realizar suas estimativas de valor econômico valendo-se de métodos de avaliação baseados no lucro líquido, ajustado pelas transações que impactam o caixa de uma companhia. Haja vista os métodos de avaliação citados pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 436/06, os quais consideram os métodos do fluxo de caixa descontado, múltiplos de mercado ou múltiplos de transação comparáveis, entre outros. Assim, considerando que, no Brasil, o efetivo início do processo de harmonização das práticas contábeis se deu no ano de 2008 por meio da edição da Lei nº 11.638/07, da Medida Provisória (MP) nº 449/08 – posteriormente convertida na Lei nº 11.941/09, e dos 14 Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovados até 31 de dezembro de 2008, este trabalho possui o objetivo de verificar se, de fato, as alterações promovidas por essas legislações modificaram a relação entre o resultado contábil (LL) e a geração operacional de caixa (FCO) das companhias brasileiras analisadas neste estudo.

Logo, na hipótese de a relação entre os valores dessas variáveis estar mais próxima, isto é, com menor nível de diferença, os analistas financeiros poderiam considerar a possibilidade, do ponto de vista prático, de rever os métodos de avaliação atualmente utilizados, uma vez que haveria redução nos valores das transações que precisam ser controlados para conciliação com as gerações estimadas de caixa. Dessa forma, as análises poderiam ser feitas com base no próprio LL, reduzindo ou até mesmo eliminando a necessidade da realização de diversos e diferentes ajustes que impactam o caixa da companhia. Por outro lado, caso a diferença permaneça ou até mesmo aumente, as discussões sobre qual das duas variáveis possui melhor capacidade preditiva de fluxos futuros de benefícios continuam válidas.

Ainda que não exista mudança nessa relação (LL *versus* FCO); é fato que as novas práticas contábeis vão requerer dos analistas uma revisão do tratamento que hoje é dado às transações consideradas como ajustes de caixa nos modelos de avaliações econômicas. Adiante, são apresentados exemplos a esse respeito.

Apesar de a adoção das novas práticas contábeis afetar os valores do BP e da DRE, essas não acarretam efeitos na apuração do valor do fluxo de caixa operacional, uma vez que os ajustes apurados não representam de imediato uma entrada ou saída de caixa. Assim, a hipótese admitida inicialmente neste trabalho é a de que haverá distanciamento entre o LL e o FCO, já que as alterações decorrentes da nova legislação contábil poderiam provocar o registro de novos *accruals*, cujo efeito no caixa é percebido posteriormente ao seu reconhecimento contábil. A esse respeito, ver comentários apresentados no item 2.3.

Dessa forma, o objetivo já mencionado deste estudo será viabilizado por meio da constatação se as mudanças nas práticas contábeis brasileiras – introduzidas pela Lei nº 11.638/07, pela MP nº 449/08 (e suas alterações posteriores) e pelos Pronunciamentos Técnicos aprovados até 31 de dezembro de 2008 – promoveram alteração significativa nas relações entre o LL e o FCO, bem como entre o Lucro Operacional (LO) e o FCO das companhias. Significa dizer que este estudo não possui a finalidade de verificar a causalidade de possíveis diferenças – antes e após a mudança das legislações – ou mesmo a relevância individual de cada nova orientação contábil nas relações LL e LO *versus* FCO.

Após a publicação da Lei nº 11.638/07, da MP nº 449/08 e de suas alterações posteriores, 38 das 49 companhias que participam do Índice da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) – Ibovespa – refizeram e reapresentaram suas demonstrações contábeis anteriores para fins de comparação, ainda que o registro das novas práticas contábeis fosse facultativo. As demonstrações refeitas dizem respeito ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, bem como aos trimestres encerrados em 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de 2008.

Em decorrência desse fato, a população de interesse refere-se às companhias que compõem o referido índice no terceiro quadrimestre (setembro a dezembro) de 2009. Ele considera as 65 ações mais negociadas, sendo que, durante o período mencionado, elas pertenciam a 59 companhias. Entretanto, após a exclusão de 10 companhias financeiras e de outras 11 que não possuíam todas as informações relativas aos quatro trimestres analisados ou possuíam ressalvas em seu parecer, a amostra final findou por ser composta de 38 companhias e 127 observações.

Outro ponto a ser destacado é a admissão da premissa de que, inexistindo ressalva no parecer do auditor independente quanto às práticas contábeis adotadas, a nova legislação foi adequadamente implementada pelas companhias na elaboração de suas Demonstrações Contábeis (DCs) e Informações Trimestrais (ITRs).

A verificação da existência de mudança na relação entre o LL e o FCO foi realizada por meio do teste de diferença de médias – não paramétrico (teste de postos com sinal de Wilcoxon), para distribuições não normais – entre duas amostras emparelhadas (diferenças antes e depois das mudanças das legislações contábeis).

Como resultado, verificou-se que não houve alteração significativa na relação entre os valores de LL e LO x FCO. Referidos resultados contrariaram a hipótese inicialmente aventada de que a nova legislação, em razão de possibilitar aumento no registro de lançamentos contábeis com natureza de *accruals*, provocaria distanciamento de tais relações.

Este estudo não teve a finalidade de analisar aspectos relacionados aos benefícios ou aos desvios provocados no uso de lançamentos com natureza de *accruals*. A intenção é apresentar uma constatação e uma reflexão propiciada em um momento específico de transição contábil, isto é, o início da adoção da nova legislação contábil.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Lucro versus fluxo de caixa

De acordo com o novo Pronunciamento Conceitual Básico sobre a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das DCs (CPC “00”, item 12), identifica-se que: “[...] O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis a um grande número de usuários em suas avaliações e tomadas de decisão econômica”.

Por sua vez, o Financial Accounting Standards Board (FASB), em seu *Statement of Financial Accounting Concepts* nº 01/78, afirma que as informações contábeis devem ter as seguintes principais funções: i) Prover informações úteis para que os usuários tomem decisões de investimento e de crédito; ii) Auxiliar os usuários a predizer fluxos de dividendos futuros ou juros e fluxos de caixa da companhia, e iii) Prover informações sobre os recursos econômicos das companhias e os efeitos das transações por ela realizadas.

Considerando esse objetivo, bem como as mudanças socioeconômicas pelas quais as organizações têm passado, a contabilidade busca uma evolução contínua quanto ao desempenho de seu papel de provedora de informações úteis ao processo de tomada de decisões de seus usuários. Nesse sentido, o formato e o conteúdo da DFC sofreram alterações ao longo do tempo, tanto da contabilidade local quanto em outros países.

Inicialmente, a tentativa de apresentação dos fluxos financeiros era por meio da DOAR, cuja finalidade principal consistia em apresentar a variação do capital circulante líquido da entidade, entre dois períodos. Entretanto, com a implementação do FAS-95, nos Estados Unidos, a qual tornou obrigatória a apresentação da DFC para todas as empresas com fins lucrativos, Lustrosa (1997) identificou que várias pesquisas empíricas confirmaram forte relação entre os preços das ações e as séries históricas de fluxos de caixa passados apresentados na DFC.

Essas pesquisas contribuíram para melhor estimar os fluxos futuros de caixa das entidades e conseqüentemente os preços de suas ações. Daí surge a preferência dos usuários por essa demonstração.

Logo, os objetivos da DFC são: evidenciar as entradas e saídas de caixa, demonstrando claramente sua origem e utilização; fazer a reconciliação entre o resultado do exercício e o caixa gerado (consumido) pela companhia, além de informar detalhes a respeito das transações de investimento e financiamento realizadas. A partir do seu surgimento, analistas do mercado de capitais começaram a comparar a relação existente entre as informações do lucro contábil e as do fluxo de caixa.

Até então, esses profissionais utilizavam as informações extraídas da DRE para cálculo do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* (EBITDA), com o intuito de avaliara saúde financeira das entidades. Quando questionados sobre o motivo do uso do EBITDA, eles respondiam que o EBITDA se aproximava do conceito de FCO (THOMPSON; BUTTROSS, 1988). Dessa forma, após a prática de divulgação periódica da DFC, teoricamente não haveria mais motivos para que os analistas continuassem utilizando o EBITDA como uma estimava do FCO. Contudo, não é o que acontece na prática, seja por parte dos analistas, seja por parte das próprias companhias que continuam divulgando o EBITDA em seus relatórios de desempenho.

Há ainda o surgimento de outra demonstração contábil que os analistas de mercado também não poderão deixar de considerar em seus trabalhos, a Demonstração do Resultado Abrangente do Exercício (DRA), a qual é normatizada pelo Pronunciamento Técnico – CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis. De acordo com Iudícibus *et al.* (2010, p.481), essa demonstração apresenta as receitas, as despesas e outras mutações que afetam o patrimônio líquido, mas que não são reconhecidas na DRE por determinação de normatização contábil. Para melhor entendimento da natureza dessa demonstração, tais autores relacionam, entre outras, as seguintes transações que fazem parte do resultado abrangente: i) ganhos ou perdas de conversão das DCs de operações no exterior; ii) ajuste de avaliação patrimonial relativo aos ganhos e às perdas na remensuração de ativos financeiros disponíveis para venda.

Conseqüentemente, caso esses ajustes – que podem ser receitas ou despesas – fossem considerados como parte do resultado apresentado na DRE, eles influenciariam a relação do resultado contábil com o FCO, apesar de não possuírem reflexo imediato no caixa. Ressalta-se que os efeitos oriundos das transações apresentadas na DRA ou registradas na rubrica de “Ajustes de Avaliação Patrimonial” não fizeram parte deste estudo. Referida rubrica contábil pertence ao grupo do patrimônio líquido e foi introduzida com a nova redação da Lei das SAs. A Lei nº 6.404 estabelece em seu art. 177, §3º, que:

Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo [...] e do passivo, em decorrência de sua avaliação a preço de mercado.

Ainda no contexto deste estudo, é pertinente indicar que o LO representa definição e, portanto, valor, distinto do LL. De acordo com Iudícibus *et al.* (2010, p. 479), o LO é apurado deduzindo-se as despesas operacionais do lucro bruto. Ele ressalta que é um “dato importante das operações da empresa”. Significa dizer que o LO está diretamente relacionado com a atividade operacional e principal da empresa. Já o LL é apurado com base no LO, mas com a dedução das outras receitas e despesas líquidas (o que equivaleria aos resultados não operacionais), os tributos incidentes sobre o lucro e finalmente a participação de terceiros que tenham por base o lucro do exercício.

2.2 Uso das informações contábeis para avaliação de ativos

Conforme mencionado, as informações contábeis representam a base informacional para a avaliação de ativos e também de companhias. A respeito da importância de se estimar o fluxo de caixa futuro, Barth *et al.* (2001) afirmam que essas estimativas são fundamentais para avaliar o valor de uma companhia e conseqüentemente o preço de suas ações.

Assim sendo, o preço das ações de uma companhia está diretamente associado ao seu fluxo de caixa futuro esperado.

Segundo a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)nº 436/06, inciso VII, um laudo de avaliação econômico deverá indicar o valor de uma companhia segundo os seguintes critérios:

[...] b) **valor do patrimônio líquido** por ação da companhia objeto apurado nas últimas informações periódicas (anuais ou trimestrais) enviadas à CVM;

c) **valor econômico** da companhia avaliada, com indicação, inclusive, do valor por ação, calculado por, pelo menos, uma das seguintes metodologias:

1. **fluxo de caixa descontado**; 2. múltiplos de mercado; ou 3. múltiplos de transação comparáveis, conforme se entender fundamentadamente mais adequado ao caso da companhia, de modo a avaliá-la corretamente [...] (grifos nossos).

Verifica-se que os critérios indicados nos itens b) e c) prescindem das informações contábeis. No caso do item b), não há o que se ressaltar, já que a informação em questão refere-se ao patrimônio líquido contábil. Sobre os métodos de valor econômico, o fluxo de caixa descontado parte do LO apresentado na contabilidade da companhia— o qual de maneira geral se assemelha ao conceito do EBITDA— e considera os seguintes ajustes para a mensuração do caixa gerado no período:

(+) Depreciações e amortizações

(–) *Capex – Capital expenditures* (usualmente, inversões no ativo imobilizado)

(–) Variação no saldo de capital de giro entre dois períodos

Esses ajustes resultam na apuração do fluxo de caixa livre da companhia, o qual corresponde ao montante de caixa gerado e que está disponível para todos os fornecedores de recursos.

Já o critério baseado em múltiplos de mercado e transações comparáveis considera usualmente o EBITDA como indicador de referência para obtenção do valor da companhia. Esses comentários são evidências de que, mesmo após a obrigatoriedade da publicação da DFC no Brasil, a partir de 2008, e do reconhecido poder preditivo dessa demonstração, os analistas permanecem utilizando dados oriundos da DRE para estimar os fluxos de caixa futuros das companhias e, por consequência, o seu valor econômico e também o de suas ações.

Assim sendo, o estudo das legislações que trouxeram alterações nas normas brasileiras de contabilidade propicia melhor entendimento desse fato, permitindo analisar se as novas regras aproximaram ou distanciaram, nesse primeiro ano de mudança, a relação entre o LL e o LO *versus* FCO.

2.3 Alterações da legislação que afetaram a contabilidade em 2008 e pesquisas iniciais sobre o tema

Segundo Braga e Almeida (2008), a sanção da Lei nº11.638/07 introduziu importantes modificações nas normas contábeis brasileiras. Tais modificações têm como objetivo a convergência da contabilidade nacional aos pronunciamentos internacionais de contabilidade emitidos pelo IASB. Essa lei atribuiu à CVM a responsabilidade pela emissão de normas contábeis com os padrões internacionais de contabilidade aplicáveis às companhias abertas.

Segundo Martins, Martins e Martins (2007), o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade (IFRS) vem mantendo os procedimentos normativos contábeis com base no *code law*, mas tentando seguir a filosofia contábil da *common law*. Também de acordo com os autores, isso pode ser visto pelo esforço de mudança do *rules oriented* para o *principles oriented*, ou seja, o processo de normatização deixa de ser focado em regras pormenorizadas e passa a ter como foco regras baseadas em princípios.

Ainda no contexto da convergência, mas antes da edição da Lei nº11.638/07, foi criado o CPC, pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº1.055/05. Esse comitê representa a entidade brasileira que hoje é responsável pela emissão centralizada dos pronunciamentos técnicos contábeis que devem ser referendados pelos órgãos reguladores nacionais, entre os quais está a CVM. O CPC foi constituído em 2005, e o seu primeiro pronunciamento técnico, emitido em 2008.

Os pronunciamentos emitidos pelo CPC têm entre seus objetivos normatizar temas que foram indicados na Lei nº11.638/07 de forma genérica, ou então, que tenham sido atribuídos às entidades reguladoras a responsabilidade pela normatização. Observa-se que o ano de 2008 foi atribulado do ponto de vista da nova legislação contábil, não só pela edição de uma nova lei complementada pela MP nº449/08, como também pela emissão de 14 novos pronunciamentos técnicos. Entre esses pronunciamentos, está o da apresentação de uma nova estrutura conceitual da contabilidade, bem como a expedição de pronunciamentos técnicos que tratam de temas complexos e relevantes, como, por exemplo, o tratamento para os casos de *impairment* (CPC 01), a própria elaboração da DFC (CPC 03), o ativo intangível (CPC 04), as operações de arrendamento mercantil (CPC 06), o ajuste a valor presente (CPC 12), entre outros. Esses exemplos podem propiciar o registro de lançamentos com natureza de *accruals*. Não necessariamente corresponderão a novas transações, mas a uma maneira diferente de reconhecer os fatos contábeis à luz de uma normatização própria sobre o assunto.

Esses pronunciamentos técnicos acarretaram diversas mudanças na mensuração, no reconhecimento e na divulgação de determinadas transações, quando da preparação das DCs relativas ao ano findo em 2008. Inicialmente, enfatizam-se dois aspectos indicados na nova estrutura conceitual de Contabilidade: (i) a representação das demonstrações contábeis; e (ii) o reconhecimento contábil das transações com base em sua essência econômica. Em relação à primeira, destaca-se trecho do referido pronunciamento, que guarda estreita relação com o objetivo deste estudo, sendo o que segue:

As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários das demonstrações contábeis requerem uma avaliação da capacidade que a entidade tem para gerar caixa e equivalentes de caixa, e da época e grau de certeza dessa geração. Em última análise, essa capacidade determina, por exemplo, se a entidade poderá pagar seus empregados e fornecedores, os juros e amortizações dos seus empréstimos e fazer distribuições de lucros aos seus acionistas. Os usuários poderão melhor avaliar essa capacidade de gerar caixa e equivalentes de caixa se lhes forem fornecidas informações que focalizem a posição patrimonial e financeira, o resultado e as mudanças na posição financeira da entidade (CPC CONCEITUAL BÁSICO, item 15).

Já em relação à segunda, ainda que não seja do ponto de vista normativo um tema novo, refere-se ao fato de essa característica (primazia da essência sobre a forma) ganhar indiscutível força no conjunto das novas normas contábeis. A necessidade de se priorizar essa característica é indicada de forma específica no item 35 do pronunciamento técnico que trata da estrutura conceitual, o qual foi, por sua vez, aprovado pela Deliberação CVM nº 539/08 e pela Resolução CFC nº 1.121/08. Esse item, o qual é denominado “primazia da essência sobre a forma”, menciona:

Para que a informação represente adequadamente as transações e outros eventos que ela se propõe a representar, é necessário que essas transações e eventos sejam contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade econômica, e não meramente sua forma legal. A essência das transações ou outros eventos nem sempre é consistente com o que aparenta ser com base na sua forma legal ou artificialmente produzida [...](grifo nosso).

Essa é uma mudança que vai impactar de forma significativa não só as demonstrações contábeis, mas também, e primeiramente, a postura dos profissionais responsáveis pela sua elaboração. Nesse contexto, é também oportuno reproduzir trecho do Manual de Contabilidade, que já

em sua edição de 2002 indicava, de maneira muito adequada, a postura profissional que é esperada na observação da nova legislação contábil:

[...] o que devemos perseguir é a mudança de filosofia, postura e pensamento quanto a, pelo menos, três tópicos: primazia da essência sobre a forma, primazia da análise de riscos e benefícios sobre a propriedade jurídica e normas orientadas por princípios e não por regras excessivamente detalhadas e formalizadas(IUDÍCIBUS *et al.*, 2002, p.176).

Martins (2012, p.16) ilustra o atendimento do requisito da essência no registro das transações, por meio de exemplo, que, de maneira resumida, trata de uma entidade que vende a totalidade de seus imóveis, mas contrata em seguida um arrendamento com a obrigação de recomprá-los ao final do contrato. Ao analisar essa transação sob a perspectiva de sua essência econômica, detalha que os imóveis nunca saíram do ativo da empresa e que os recursos da venda correspondem a um empréstimo, e não a uma receita, como poderia sugerir o registro feito com base na documentação. Com essa consideração, os imóveis passam a representar um ativo que precisará de maneira recorrente ser analisado quando à sua recuperabilidade. Portanto, esse exemplo serve para ilustrar que o atendimento da nova legislação contábil pode representar o surgimento de *accruals*.

Em relação à elaboração da DFC, é pertinente ressaltar que o pronunciamento técnico –CPC 03–, quando trata dos benefícios informacionais dessa demonstração, especifica que:

Informações históricas dos fluxos de caixa são freqüentemente usadas [...] para verificar a exatidão das avaliações feitas, no passado, dos fluxos de caixa futuros, assim como para examinar a relação entre a lucratividade e os fluxos de caixa líquidos e o impacto de variações de preços(grifos nossos– CPC 03, 2008, item 6).

É exatamente nessa relação que este estudo foi elaborado.

Com base na análise da nova legislação contábil, o que se percebe é que não é possível afirmar que, de maneira geral, existe uma aproximação da relação lucro-caixa (seja ele lucro líquido, seja ele lucro operacional) no momento inicial da adoção dessas novas práticas. Isso porque os ajustes requeridos em cada companhia não produzem os mesmos reflexos. A seguir, apresentam-se dois exemplos que melhor ilustram essa situação:

- **Subvenção para investimento (incondicional):** Este benefício, quando incondicional, passa agora a ser reconhecido diretamente como receita no resultado do exercício, e não mais como um incremento da reserva de capital. É preciso que a classificação dessa transação na projeção de fluxos de caixas futuros seja revista, já que o benefício produzido no caixa não se dá mais por meio de um item de ajuste da variação do capital circulante, mas sim de uma receita operacional que estará incorporada ao próprio lucro da entidade. Essa nova prática de reconhecimento passa a produzir aproximação direta na relação lucro-caixa.

- **Redução do valor recuperável de ativos (*impairment*):** Quando reconhecido, este ajuste provoca, no momento inicial de sua adoção, distanciamento da relação lucro-caixa, uma vez que representa uma estimativa de perda do valor investido. O conceito de estimativa, por natureza, diz respeito a eventos futuros ainda não ocorridos. Para fins da projeção de fluxos de caixa futuros, essa provisão no momento de sua adoção inicial deve ser tratada como um item de ajuste ao lucro operacional. Contudo, é preciso ressaltar que esse mesmo ajuste não deverá ser repetido nos anos seguintes, afinal o prejuízo esperado deverá estar incorporado aos resultados operacionais desses próximos anos.

Segundo Silva *et al.* (2010), a Lei nº 11.638/07 abriu caminho para a convergência contábil das normas brasileiras às internacionais. Os autores mencionam também, em estudo dirigido para empresas brasileiras de saneamento, que “[...] na percepção dos profissionais contábeis, a adoção das IFRS proporcionará impactos no balanço e no resultado para as empresas do setor”.

Por sua vez, para Santos *et al.*(2011), essa nova legislação trouxe impactos significativos no conservadorismo do resultado contábil de companhias listadas na BM&FBOVESPA. O resultado da pesquisa revelou que, em função de o processo de convergência ainda ser preliminar, “[...] não é possível inferir se as novas regras tiveram algum efeito sobre o grau de reconhecimento assimétrico de perdas ou ganhos”.

Ainda com o objetivo de analisar o impacto inicial da nova legislação, Tonetto e Fregonesi (2010) analisaram os reflexos da Lei nº11.638/07 nos índices de liquidez e endividamento das empresas do setor de alimentos processados. Ao final, eles concluíram que as variações identificadas no ano de 2007 não são superiores a 10,43%– para mais ou para menos– dos índices originalmente apurados.

Diante do exposto, verifica-se que o ano de 2008 foi marcado pelo início de profundas alterações na legislação contábil, as quais, em parte, já apresentaram reflexos nas DCs desse próprio ano. Referidas alterações têm como origem a necessidade de convergência da Contabilidade local às práticas internacionais. Como já dito, entre os principais argumentos para a mudança de nossas práticas contábeis, está o fato de as normas internacionais propiciarem melhor representação econômica das entidades, por meio do registro das transações com base em sua efetiva essência econômica, e não mais com base em sua aparente forma legal. Um dos principais objetivos de todas essas mudanças é proporcionar melhores condições para que o usuário da informação contábil avalie a capacidade de uma entidade gerar fluxos futuros de caixa.

3 METODOLOGIA

3.1 População, amostra e coleta de dados

A população de interesse deste trabalho refere-se às companhias que participaram do índice Ibovespa BM&FBOVESPA no terceiro quadrimestre (setembro a dezembro) de 2009. A definição desse critério

seu deu em função de as 65 ações integrantes da carteira teórica do Ibovespa oferecerem boa representação do mercado de ações brasileiro, uma vez que essas:

- Respondem por mais de 80% do volume de negócios e financeiro verificados no mercado à vista (lote-padrão) da BM&FBOVESPA;
- Representam, em média, aproximadamente 70% do somatório da capitalização bursátil de todas as companhias com ações negociáveis na BM&FBOVESPA;
- Representam individualmente uma participação, em termos de volumes, superior a 0,1% do total negociado;
- Foram negociadas em mais de 80% do total de pregões do quadrimestre selecionado.

O critério de seleção da amostra é não probabilístico intencional; significa dizer que os elementos são escolhidos conforme a disponibilidade de dados (FÁVERO *et al.*, 2009). As 65 ações que compõem o índice Ibovespa são representadas por 59 companhias, sendo que desse total 10 são companhias que atuam no ramo financeiro ou *holdings* diversificadas, as quais foram intencionalmente excluídas da seleção.

Adicionalmente, foram excluídas outras 11 companhias, devido ao fato de: i) as observações relativas às companhias que possuíam ressalva no parecer dos auditores independentes quanto à não reapresentação das DCs e ITRs com os ajustes contábeis previstos pela Lei nº 11.638/07, MP nº 449/08 e suas alterações posteriores; e/ou ii) as companhias que não divulgaram a DFC. Isso significa que a amostra final objeto deste estudo é composta conforme QUADRO 1:

QUADRO1 – Amostra dos testes

Diferença analisada	Quant. observações	Quant. companhias	ITRoriginais
LL x FCO	127	38	31/12/2007, 31/3/2008, 30/6/2008 e 30/9/2008
LO x FCO	31	31	30/9/2008

A exclusão das instituições financeiras decorre do fato de que grande parte das alterações promovidas pelas legislações mencionadas ainda não foi regulamentada pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e, portanto, não foi aplicada, o que poderia influenciar nos resultados das análises. Nesse mesmo sentido, também foram excluídas as *holdings* diversificadas, as quais possuem participação acionária em companhias financeiras.

Sobre a rerepresentação das informações contábeis das companhias, cabe esclarecer que o pronunciamento técnico –CPC 13– definiu os procedimentos a ser adotados para o reconhecimento contábil dos ajustes iniciais oriundos da Lei nº11.638/07, da MP nº449/08 e de suas alterações posteriores. Entretanto, tais procedimentos referem-se exclusivamente às DCs relativas ao exercício encerrado em 31/12/2008. Significa dizer que, além dessas demonstrações, apenas as ITRs apresentadas posteriormente devem conter esses ajustes. São elas: 31/3/09, 30/6/2009 e 30/9/2009.

Consequentemente, as informações trimestrais apresentadas no decorrer do ano de 2008 não contemplaram os reflexos da adoção das novas regras contábeis. Entretanto, para evitar um prejuízo à comparabilidade dos resultados trimestrais de 2009, em relação ao ano de 2008, algumas companhias resolveram reapresentar, ainda que não auditados, seus resultados trimestrais do ano anterior. Essa rerepresentação permitiu a exata mensuração dos valores relativos à adoção das novas práticas contábeis. Dessa forma, foram analisadas as seguintes demonstrações, conforme indicado no QUADRO 2.

QUADRO2 - Detalhamento das datas-base utilizadas

Informação pública	Lei nº 6.404/76 Data-base da publicação original	Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08 Data-base da reapresentação
DCs	31/12/2007	31/12/2008
ITR	31/3/2008	31/3/2009
ITR	30/6/2008	30/6/2009
ITR	30/9/2008	30/9/2009

Assim, este estudo pretende comparar a diferença existente na relação das variáveis do LL e do FCO dessas 38 companhias, antes e depois das alterações provocadas pelas legislações mencionadas. Para tanto, serão elaboradas duas séries de diferenças percentuais que se chamam "DA" – diferença entre o LL e o FCO antes e "DD" – diferença entre o LL e o FCO depois das alterações da legislação contábil.

A diferença percentual entre DA e DD, denominada "DP", medirá se as alterações das legislações mencionadas alteraram a relação entre o LL e o FCO do período, por meio da metodologia apresentada no QUADRO3.

QUADRO 3 - Identificação das variáveis analisadas

Lucro líquido antes dos ajustes da nova legislação contábil (LLA)	Lucro líquido depois dos ajustes da nova legislação contábil (LLD)
(-)	(-)
Fluxo de caixa operacional (FCO)	
(=)	
% diferença antes dos ajustes da nova legislação contábil DA% = (LLA – FCO)/FCO	% diferença depois dos ajustes da nova legislação contábil DD% = (LLD – FCO)/FCO
A diferença apurada entre esses percentuais corresponderá ao	
Efeito da adoção da nova legislação contábil na diferença % entre o LL e o FCO	
Teste de diferença de médias = diferença percentual % (DP% = DD% – DA%)	

Ressalta-se que esse mesmo critério também foi adotado para identificar as diferenças percentuais existentes na relação entre o LO e o FCO, antes e depois das alterações propostas pela referida legislação. Essa análise foi realizada especificamente para o período de nove meses, findo em 30/9/2008 (informação original), tendo utilizado como base as ITRs relativas ao trimestre findo em 30/9/2009 (informação rerepresentada), totalizando 31 observações.

As informações da DRE, da DFC e dos pareceres dos auditores independentes foram obtidas por meio de consulta ao *site* da CVM.

3.2 Teste de diferença de médias

Após a realização do teste de normalidade (Kolmogorov-Smirnov) das 127 observações válidas, obteve-se um *p-value* inferior a 5% (0,00%), constatando-se que a distribuição das 127 diferenças antes e depois dos ajustes não era normal, tanto para a relação entre LL e FCO quanto para a relação entre LO e FCO. Assim sendo, utilizou-se o teste de diferença de médias para amostras emparelhadas – não paramétrico (teste de postos com sinal de Wilcoxon).

De acordo com Fávero *et al.* (2009, p.158), “o teste de Wilcoxon é uma alternativa ao teste t de *Student* para comparar duas médias populacionais a partir de amostras emparelhadas”. Sua principal vantagem, além de considerar a direção das diferenças, é permitir comparar a magnitude delas.

Para cada período, procedeu-se a uma análise, visando verificar a existência de diferença entre as médias das diferenças entre LL e LO em relação ao FCO. Depois, as 127 e as 31 observações (vide (QUADRO 1) – Amostra dos testes), respectivamente, foram analisadas por meio da abordagem estatística *pooled*, que considera todas as observações coletadas e que permite o teste das variáveis, independentemente da quantidade de observações por período ou setor.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme mencionado, as 127 observações válidas (vide ANEXO I) foram inicialmente analisadas período a período e depois por meio da abordagem *pooled* para os quatro períodos apresentados no QUADRO 2, considerando dois momentos:

- $DA\%$ = Diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional antes das alterações da legislação contábil.
- $DD\%$ = Diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional depois das alterações da legislação contábil.
- O teste de diferenças de médias pareadas de Wilcoxon considera as seguintes hipóteses:
 - $H_0: DP\% = DD\% - DA\% = 0$, ou seja, não há diferença entre as médias antes e depois dos ajustes
 - $H_1: DP\% = DD\% - DA\% \neq 0$, ou seja, há diferença entre as médias antes e depois dos ajustes

A TAB.1 apresenta os testes realizados para cada período, individualmente, e para o conjunto das companhias (*pooled*). Verifica-se que todos os períodos apresentam valor de *p-value* superior a 5%, o que significa dizer que não há evidências para rejeição do H_0 ao nível de 5% de significância. Em outras palavras, não há diferença estatística significativa entre as amostras antes e depois dos ajustes.

TABELA1 - Teste de diferença de médias (Wilcoxon) – análise trimestral – LL x FCO

	DIF_DEPOIS - DIF ANTES				
	2007	1T2008	2T2008	3T2008	Todos os períodos
Z	-,390 ^a	-1,646 ^a	-,150 ^a	-1,957 ^a	-,609 ^a
Significância assintótica (bi-caudal)	,696	,100	,881	0,0503	,542

a. Baseado em postos negativos e b. Teste de postos de sinais de Wilcoxon.

No que se refere à análise do LO em relação ao FCO, percebe-se que, assim como o LL, não há diferença estatística significativa entre as médias antes e depois dos ajustes para as 31 observações selecionadas (ANEXOII), no período de nove meses, findo em 30/9/2008, conforme apresentado na TAB. 2.

TABELA 2 - Teste de diferença de médias (Wilcoxon) – Análise do LO x FCI (período de nove meses findo em 30/9/2008)

	DIF_DEPOIS - DIF_ANTES Em 30/9/2008
Z	-,032 ^a
Significância assintótica (bi-caudal)	,974

a. Baseado em postos positivos e b. Teste de postos de sinais de Wilcoxon.

Essa análise demonstra que os resultados apurados para a variável do LL e do LO são consistentes em relação ao FCO, isto é, não apresentam resultados diferentes. Outra possível inferência, considerando-se as definições do LL e do LO mencionadas anteriormente, consiste em afirmar que os ajustes contábeis relativos às “outras receitas e despesas operacionais” e aos “tributos incidentes sobre o lucro” não terem sido suficientemente significativos para que os resultados das duas variáveis (LL e LO) fossem diferentes.

Pode-se também considerar a possibilidade de que não são identificadas variações significativas, em razão das movimentações dos novos *accruals*, quando relacionados ao LL e ao LO, ocorrerem em patamares semelhantes àquelas identificadas no FCO, independentemente de terem relação com as mesmas transações.

5 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando as alterações na legislação contábil brasileira, mais especificamente a Lei nº11.638/07 e a MP nº449/08 e suas alterações posteriores, este estudo lançou um questionamento sobre os reflexos que essas mudanças contábeis acarretariam na relação entre os valores do FCO e do LL, isto é, se haveria uma aproximação ou um distanciamento entre tais variáveis.

Essa informação poderia ser útil a alguns usuários do mercado de capitais, considerando-se o fato de que a metodologia de avaliação do fluxo de caixa descontado, usualmente utilizada na estimação do valor econômico de uma empresa, parte do valor do LL para então realizar diversos e diferentes ajustes que impactam seu caixa.

Dessa forma, caso houvesse uma aproximação entre o LL e o FCO, os analistas financeiros poderiam eventualmente, de forma prática, deixar de considerar em seus modelos de avaliação os ajustes oriundos dos *accruals*, já que tais ajustes teriam perdido sua importância. Por outro lado, caso a diferença entre o LL e o FCO no mínimo permanecesse a mesma, as discussões sobre qual das duas variáveis possui melhor capacidade preditiva de fluxos futuros de benefícios continuariam válidas. Entretanto, segundo Martins (2000), “não são modelos alternativos, que implicam obrigatoriamente a eliminação ou a não adoção dos demais; podem simplesmente ser tratados como complementares”.

Contudo, independentemente do comportamento da relação dessas variáveis, o fato é que os analistas de mercado de capitais, por conta dos reflexos contábeis provocados pela nova legislação, devem rever os itens de ajuste que compõem as transações que são consideradas como ajustes de caixa em seus modelos de avaliações econômicas.

A conclusão obtida neste estudo foi que não houve alteração significativa na relação entre os valores de LL e FCO para nenhuma companhia, mesmo com a ampliação do período de análise das informações. Ademais, verificou-se que a mesma conclusão pode ser estendida à relação entre o LO e o FCO. Referidos resultados contrariaram a hipótese inicialmente aventada de que a nova legislação, em razão

de se basear em princípios e não em regras, bem como priorizar o reconhecimento das transações com base em sua essência econômica, possibilitaria, ainda que de maneira indireta, aumento no registro de lançamentos contábeis com natureza de *accruals*, provocando distanciamento de tais relações.

Entre as possíveis justificativas para a não ocorrência dessa hipótese estariam: i) o fato de a legislação aprovada até o encerramento do ano de 2008, no que diz respeito aos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC, e, portanto, ao processo de convergência às IFRS, ser ainda parcial; e ii) o fato de alterações significativas realizadas por conta da legislação contábil terem sido apropriadas diretamente à rubrica de “Ajuste de avaliação patrimonial” no patrimônio líquido, a qual não foi contemplada neste estudo.

Finalmente, cabe ressaltar que este trabalho não teve por objetivo esgotar o assunto abordado, mas sim despertar interesse maior por parte das pessoas que se propõem a trabalhar e desenvolver esse tema. Pesquisas futuras poderão ser realizadas para analisar se o impacto das mudanças de práticas contábeis é significativo em relação a outros indicadores relacionados à estrutura patrimonial e ao desempenho de companhias brasileiras.

REFERÊNCIAS

- BARTH, Mary E.; CRAM, Donald P.; NELSON, Karen K. *Accrualsandthepredictionof future cash flows*. **The AccountingReview**, v. 76, n. 1, p. 27-58, Jan. 2001.
- BARTOV, Eli; GOLDBERG, Stephen R.; KIM, Myung-Sun. *The valuation-relevanceofearningsand cash flows: Aninternational perspective*. **JournalofInternational Financial Management andAccounting**, v. 12, n. 12, p. 103-132, Dec. 2001.
- BOWEN, Robert M.; BURGSTHALER, David; DALEY, Lane A. *Evidenceontherelationshipsbetweenearningsandvariousmeasuresof cash flow*. **The AccountingReview**, v. 61, n. 4, p. 713-725, Oct. 1986.

BOWEN, Robert M.; BURGSTHALER, David; DALEY, Lane A. The incremental information content of accrual versus cash flows. **The Accounting Review**, v. 62, n. 4, p. 723-747, Oct. 1987.

BRAGA, Hugo Rocha; ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Mudanças contábeis na lei societária – Lei nº 11.638, de 28/12/2007**. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução CVM nº 436**, de 5 de julho de 2006. Publicada no DOU em 10 de julho de 2006.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Deliberação CVM nº 539**, de 14 de março de 2008. Publicada no DOU em 17 de março de 2008.

BRASIL. Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução CFC nº 1.055**, de 7 de outubro de 2005. Publicada no DOU em 24 de outubro de 2005.

BRASIL. Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução CFC nº 1.121**, de 28 de março de 2008. Publicada no DOU em 01 de agosto de 1995.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Publicada no DOU em 17 de dezembro de 1976.

BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Publicada no DOU em 28 de dezembro de 2007.

BRASIL. **Lei nº 11.941**, de 27 de maio de 2009. Publicada no DOU em 28 de maio de 2009.

BRASIL. **Medida Provisória nº 449**, de 3 de dezembro de 2008. Publicada no DOU em 4 de dezembro de 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Interpretação técnica ICPC 01. **Contratos de concessão**. Brasília, 2009.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento conceitual básico. **Estrutura conceitual para elaboração e apresentação das demonstrações contábeis**. Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 01. **Redução ao valor recuperável de ativos**. Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 02. **Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis**. Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 03. **Demonstração dos fluxos de caixa.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 04. **Ativo intangível.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 05. **Divulgação sobre partes relacionadas.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 06. **Operações de arrendamento mercantil.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 07. **Subvenção e assistência governamentais.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 08. **Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 10. **Pagamento baseado em ações.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 11. **Contrato de seguro.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 12. **Ajuste a valor presente.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 13. **Adoção inicial da Lei nº 11.638/08 e da MP nº 449/08.** Brasília, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 14. **Instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação.** Brasília, 2008.

DECHOW, Patricia M.; DICHEV, Ilia D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77, n. 4, p. 35-59, Oct. 2002.

DECHOW, Patricia M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 18, n. 1, p. 3-43, 1994.

DECHOW, Patricia M.; KOTHARI, S.P.; WATTS, Ross L. The relation between earnings and cash flows. **Journal of Accounting and Economics**, v. 25, n. 2, p. 133-168, May 1998.

FASB. Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Accounting Concepts nº 1. **Objectives of financial reporting by business enterprises**. Stanford, 1978.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana Lopes da; CHAN, Betty Lilian. **Análise de dados: Modelagem multivariada para tomada de decisões**, São Paulo: Elsevier, 2009.

FINGER, C. The ability of earnings to predict future earnings and cash flow. **Journal of Accounting Research**, v. 32, n. 2, p. 210-223, Autumn 1994.

HEDRIKSEN, Edson; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBECK, Ernesto R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de ...[et al.]. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade – Uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

LUSTROSA, Paulo Roberto Barbosa; SANTOS, Ariovaldo. Importância relativa do ajuste no fluxo de caixa das operações para o mercado de capitais brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6, 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: EAC/FEA/USP, 2006.

LUSTROSA, Paulo Roberto Barbosa. DOAR – Uma morte anunciada. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIPCAFI, v.9, p.26-38, jul./dez. 1997.

MACEDO, M. A. S, et al. Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: Um estudo sob a perspectiva do value-relevance. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 22, n. 57, p. 299-318, 2011.

MALACRIDA, M.J.C. **A relevância do lucro líquido versus fluxo de caixa operacional para o mercado de ações brasileiro**. São Paulo, 2009 (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

MARTINS, Eliseu. Avaliação de empresas: Da mensuração contábil à econômica. **Caderno de Estudos**, São Paulo, **Fipecafi**, v.13, n. 24, p. 28-37, 2000.

MARTINS, Eliseu. A contabilidade brasileira de ontem e de hoje; e a de depois? In: LOPES, Alexsandro Broedel. **Contabilidade e Finanças no Brasil: Estudos**

em homenagem ao professor Eliseu Martins. São Paulo: Ed. Atlas, 2012, Capítulo 1, p. 3 a 21.

MARTINS, Eliseu; MARTINS, Vinícius A.; MARTINS, Eric A. Normatização contábil: Ensaio sobre sua evolução eo papel do CPC. **Revista de Informação Contábil**, v. 1, n. 1, p. 7-30, 2007.

SANTOS, Luis Paulo Guimarães; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco; FREITAS, Sheizi Calheira; LIMA, Iran Siqueira. Efeitos da Lei 11.638/07 sobre o conservadorismo condicional das empresas listadas BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**. São Paulo, v.22, n. 56, p.174-188, 2011.

SILVA, Pedro Cláudio; WEFFORT, Elionor Farah Jreige; PETERS, Marcos Reinaldo Severino; CIA, Joanília Neide de Sales. Impacto da adoção das IFRS nas empresas brasileiras de saneamento: a percepção dos profissionais do setor. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 2, p.64-94, abr./jun. 2010.

SOUZA, Manuela Santin de. **Fluxo de caixa por regime de competência**. São Paulo, 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

TONETTO, Vitório Filho; FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral. Análise da variação nos índices de endividamento e liquidez e do nível de divulgação das empresas do setor de alimentos processados com a adoção das normas internacionais. In: **CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**, 10, 2010, São Paulo.

THOMPSON, James H.; BUTTROSS, Thomas E. Return to cash flow. **The CPA Journal**, v. 58, p. 30-40, March 1988.