

**PEDRO PAULO TORRI DE ANGELI**

**REPÚBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: uma  
análise dos índices ROA, ROE e endividamento total em empresas  
brasileiras no período de 2000 a 2005**

**PEDRO PAULO TORRI DE ANGELI**

**REPÚBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: uma  
análise dos índices ROA, ROE e endividamento total em empresas  
brasileiras no período de 2000 a 2005**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa

**VITÓRIA  
2008**

Dedico este trabalho a todos os meus familiares, especialmente meus pais, pessoas indispensáveis na minha vida.  
À minha noiva Renata que muitas vezes entendeu a minha ausência nos finais de semana.

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar a Deus por ter me concedido mais uma vitória e por sempre ter ouvido e atendido meus pedidos.

A minha família: meus pais, irmãos e irmãs pelo incentivo, apoio e compreensão durante minha ausência nas reuniões semanais de família. À minha noiva Renata que sempre esteve ao meu lado nos momentos mais difíceis.

Ao amigo e orientador desta pesquisa Prof. Fábio Moraes da Costa pela preciosa ajuda, apoio e paciência na elaboração de todas as etapas desta pesquisa. Aos Professores Dr. Valcemiro Nossa, Dr.<sup>a</sup> Roberta Alencar, Dr. Fernando Caio Galdi e Dr. Adriano Rodrigues pelas contribuições durante a qualificação e defesa desta dissertação.

À Professora Flávia Dalmácio que me ajudou muito nos momentos em que mais precisei de uma orientação.

Ao professor Alexsandro Broedel Lopes pelo incentivo deste tema durante suas aulas e pelas explicações científicas.

A todos os professores do mestrado que durante todas as disciplinas me conduziu ao caminho correto para construir esta dissertação.

A todos os amigos do Mestrado, em especial Isabela Borges, Isabella Tessarolo, Cristina Bicas, Julyana Goldner, Wanessa Nascimento, Carolina Santos, pelo incentivo e verdadeira amizade durante todo o curso. Cristina, obrigado por ter me acolhido tão bem em sua casa!

Ao Conselho Federal e Regional de Contabilidade (CFC/CRC), que mediante convênio firmado com a Fucape viabilizaram recursos para realização do curso.

À Canexus Química Brasil, empresa para a qual trabalho, por te me liberado nos momentos em que precisei estudar e pelo apoio financeiro. Darren, obrigado por sua compreensão.

Aos amigos da Canexus, Aldicéia Pereira, Lais Gadioli e Ronaldo Vargas pelas palavras de incentivo e ajuda quando precisei de vocês.

A todos os colaboradores da Fucape, sempre muito prestativos, em especial a Ana Rosa, Diana, Perla e todos os profissionais da Biblioteca pela ajuda na busca de livros e artigos durante todo o curso.

A todos que fizeram e fazem parte da minha vida pessoal, acadêmica e profissional meu muito obrigado!

*“O Senhor é meu pastor: nada me faltará.  
Ainda que eu ande por um vale tenebroso, não  
temo mal algum, porque Tu estás comigo”.*

**Salmo 23**

## RESUMO

Este trabalho pretende investigar o impacto da republicação das informações contábeis nos índices ROA, ROE e ET em empresas brasileiras e o percentual efetivo de republicações determinadas pela CVM. A republicação de relatórios financeiros ocorre quando as empresas precisam revisar e divulgar novamente informações contábeis, anteriormente publicadas. Recentemente, pode-se vivenciar os escândalos com fraudes e publicações em grandes empresas como a Enron, WordCom e Arthur Andersen, que levantaram questões importantes sobre o papel da contabilidade no *disclosure* de relatórios financeiros. A amostra contempla 29 republicações determinadas pela CVM de empresas brasileiras durante o período de 2000 a 2005. Através da análise dos índices ROA, ROE e ET, os resultados encontrados indicam que as republicações causam um efeito negativo sobre estes índices. O ROA variou de -0,29 para -0,72, o ROE variou de 3,01 para 2,26 e o ET variou de 17,78 para 21,33 (antes e após as republicações). Ao realizar Teste-t estatístico para média e variância, pode-se comprovar que as médias foram estatisticamente diferentes para os três índices (antes e após as republicações). Esta pesquisa ainda revelou que o percentual efetivo de republicações contábeis determinadas pela CVM foi de 79% dentro do período estudado. Assim, as evidências encontradas neste trabalho, sugerem a inserção deste assunto em novas pesquisas, diante do atual crescimento do mercado de valores mobiliários.

**Palavras-Chave:** Republicações Contábeis, Informação contábil, Fraudes, ROA, ROE e ET.

## ABSTRACT

This research intends to investigate the impact of restatement of the accounting information on the related company's ROA, ROE e ET and the percentage of restatements stated by CVM. The restatement of accounting information occurs when companies need to revise and publish accounting information that has already been published previously. In recent years, there have been scandals involving fraud in large public companies such as Enron, WordCom and Arthur Andersen that raised important questions about accounting rules in the disclosure of financial reports. The sample contemplates 29 restatements stated by the CVM to the Brazilian Companies between 2000 to 2005. Through the analysis of the indexes ROA, ROE and ET the results show that accounting restatements cause a negative effect on the company's ROA, ROE and ET. The ROA varies from -0,29 to -0,72, the ROE varies from 3,01 to 2,26 and the ET varies from 17,78 to 21,33 (before and after the restatement). Using statistical test-t, it can indicate that the averages were different for the three indexes (before and after the restatement). This research also shows that the percentage of restatement stated by the CVM was 79% during this period. Therefore, evidence found in this research highlights the insertion of this issue in new researches in light of the current growth in the Brazilian stock market.

**Keywords:** Accounting Restatement, Accounting Information, Frauds, ROA, ROE and ET.

## **LISTA DE SIGLAS**

CEO – Chief Executive Officer  
CFC – Conselho Federal de Contabilidade  
CVM – Comissão de Valores Mobiliários  
DO – Demonstração Original  
DR – Demonstração Republicada  
ELP – Exigível a Longo Prazo  
ET – Endividamento Total  
IAN – Informações Anuais  
ITR – Informações trimestrais  
NBC – Normas Brasileiras de Contabilidade  
P.L. – Patrimônio Líquido  
ROA – Retorno sobre o Ativo  
ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido  
S.A. – Sociedades Anônimas  
SEC – Securities Exchange Commission  
SPE – Sociedades de Propósitos Específicos

## LISTA DE QUADROS

|                                                                                                |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Quadro 1: Comparação entre CVM e SEC.....                                                      | 38 |
| Quadro 2: Amostra total .....                                                                  | 44 |
| Quadro 3: Percentual efetivo de republicações.....                                             | 45 |
| Quadro 4: Republicações que aumentaram o ROA.....                                              | 57 |
| Quadro 5: Republicações que reduziram o ROA.....                                               | 58 |
| Quadro 6: Republicações que aumentaram o ROE.....                                              | 58 |
| Quadro 7: Republicações que reduziram o ROE.....                                               | 59 |
| Quadro 8: Republicações que aumentaram o ET.....                                               | 59 |
| Quadro 09: Republicações que reduziram o ET.....                                               | 60 |
| Quadro 10: Motivos que levaram a CVM a exigir a republicação das Demonstrações Contábeis ..... | 62 |

## LISTA DE TABELAS

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1: Cálculo do ROA (Retorno sobre o Ativo).....              | 47 |
| Tabela 2: Cálculo do ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido)..... | 51 |
| Tabela 2: Cálculo do ET (Endividamento Total).....                 | 54 |

## **LISTA DE ANEXOS**

Anexo I: Regras para refazimento e republicação das demonstrações contábeis .... 70

## SUMÁRIO

|                                                                |    |
|----------------------------------------------------------------|----|
| <b>1 INTRODUÇÃO</b>                                            | 14 |
| 1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA                                     | 17 |
| 1.2 OBJETIVOS                                                  | 18 |
| 1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA                                  | 18 |
| 1.4 LIMITAÇÕES DA PESQUISA                                     | 19 |
| <b>2 REVISÃO DA LITERATURA</b>                                 | 20 |
| 2.1 EVIDENCIAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS                   | 24 |
| 2.2 DIVULGAÇÃO MÍNIMA DE INFORMAÇÕES                           | 27 |
| 2.3 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES PERANTE A CVM                    | 29 |
| 2.4 DADOS FIDEDIGNOS E AMPLA DIVULGAÇÃO                        | 30 |
| 2.5 ESCOLHAS CONTÁBEIS                                         | 30 |
| <b>3 REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS</b>              | 32 |
| 3.1 AS FRAUDES                                                 | 33 |
| 3.2 GRANDES ESCÂNDALOS MUNDIAIS                                | 35 |
| 3.3 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS                            | 38 |
| 3.4 CVM – UMA ESTRUTURA TÉCNICA DE ANÁLISE E ACOMPANHAMENTO    | 40 |
| <b>4 METODOLOGIA DA PESQUISA</b>                               | 42 |
| 4.1 AMOSTRA                                                    | 43 |
| <b>5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS</b>                 | 47 |
| 5.1 ANÁLISE DO ÍNDICE ROA (RETORNO SOBRE O ATIVO)              | 47 |
| 5.2 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA (ROA)                           | 48 |
| 5.3 ANÁLISE DO ÍNDICE ROE (RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO) | 50 |
| 5.4 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA (ROE)                           | 51 |
| 5.5 ANÁLISE DO ÍNDICE ET (ENDIVIDAMENTO TOTAL)                 | 54 |
| 5.6 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA (ET)                            | 55 |
| 5.7 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ROA                                 | 57 |
| 5.8 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ROE                                 | 58 |
| 5.9 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ET                                  | 59 |

|                                                                                              |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>6 MOTIVOS QUE LEVARAM A CVM A EXIGIR A REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS .....</b> | <b>61</b> |
| <b>7 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>                                                          | <b>65</b> |
| <b>8 REFERÊNCIAS.....</b>                                                                    | <b>67</b> |
| <b>ANEXO I - REGRAS PARA REFAZIMENTO E REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS .....</b>    | <b>70</b> |

## **Capítulo 1**

### **1 INTRODUÇÃO**

Grandes escândalos contábeis envolvendo corporações conhecidas como a Enron, WordCom, Parmalat e Bombril têm levantado polêmicas sobre a confiança dos relatórios contábeis (MÚRCIA; BORBA, 2005). Esses escândalos evidenciam a importância da qualidade da informação contábil, refletida nos balanços, visto que os demonstrativos devem representar a realidade. Se isso não acontece, é porque existe a má alocação dos recursos, manipulação de dados na contabilidade e, com isso, distorção de informações (DA SILVA, 2006).

Múrcia e Borba (2005) ainda afirmam que esses escândalos ocorridos em 2001 e 2002 vêm colocando em questão o papel da informação contábil como redutora da assimetria informacional entre gestores e investidores até os dias atuais.

O primeiro trabalho a apontar as dificuldades em mercados com assimetria informacional foi o de Akerlof (1970) onde já evidenciava a relevância da informação contábil na redução da assimetria informacional entre usuários internos e externos. A conclusão de Akerlof (1970) sobre os mercados com informação assimétrica é que o risco de perdas é muito grande, comprometendo o volume de negócios efetivamente realizados no mercado.

Segundo Lopes e Martins (2005), as diferenças de informações entre os agentes, existem desde o cerne do surgimento da contabilidade. Por outro lado, a assimetria informacional reforça a existência, relevância e utilidade da própria contabilidade.

Lopes e Martins (2005) destacaram que na firma clássica todos os agentes envolvidos com a empresa tinham acesso ao mesmo conteúdo informativo sem

distinção, não existindo problemas de informação. Qualquer pessoa tinha acesso ao conteúdo informacional, situação essa que diverge do mundo real, onde existem grandes diferenças entre os agentes envolvidos.

Akerlof (1970) define a informação assimétrica como sendo a diferença de informação existente em uma relação contratual entre o agente e o principal em função de uma parte possuir mais informação do que a outra, ou seja, há informação oculta.

Healy e Palepu (2001, p. 408) exemplificam uma situação em que a metade dos negócios são boas e a outra metade são ruins. Investidores e empreendedores avaliam de forma racional e com base nas informações que possuem. Se os investidores não podem distinguir entre os dois tipos de idéias, empreendedores com idéias “ruins” irão alegar que suas idéias valem tanto quanto as “boas”. Percebendo esta possibilidade, os investidores irão avaliar ambos os tipos de idéias por um nível médio. Por isso, se o problema de assimetria não é resolvido, o mercado de capitais tenderá racionalmente a subestimar o valor de idéias boas e superestimar o valor de algumas idéias ruins, em relação à disponibilidade de informação que detêm relativamente aos empreendedores, fazendo com que a alocação de recursos em uma economia não seja feita de forma eficiente.

Especificamente no mercado acionário, Brown e Hillegeist (2005) dizem que a Assimetria Informacional ocorre quando um ou mais investidores se apossam de informações privadas sobre o valor das empresas enquanto outros investidores não possuem esse tipo de informação, ou possuem apenas informações públicas.

De acordo com Múrcia e Borba (2005), é comum que proprietários, gerentes e contadores utilizem de informações privilegiadas, de conhecimentos sobre as normas e padrões contábeis para manipular resultados e relatórios contábeis em

benefício próprios. Este processo de gerenciamento reduz, portanto a qualidade dos relatórios contábeis, gerando ainda conflito de interesses.

Nascimento e Pereira (2003) evidenciaram que os responsáveis pela divulgação das demonstrações às vezes optam por manipular a informação contábil visando maximizar o interesse da entidade ou/ e seus próprios interesses, gerando informações tendenciosas, que podem levar os usuários externos a julgamentos enviesados.

Complementando, Silva (2006) afirma que embora se espere que as decisões do agente visem interesses do principal, conflitos podem surgir quando as ações do agente não estão de acordo com as expectativas dele. O agente, muitas vezes, preocupa-se com sua própria riqueza, sua segurança no emprego e outras vantagens pessoais, o que pode levá-lo a agir contrariamente à maximização da riqueza do principal.

Por outro lado, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários tem o papel de agente regulador, controlador e fiscalizador do mercado acionário brasileiro, objetivando manter a confiabilidade e padronização dos relatórios contábeis. Possui ainda uma função importante que visa dar proteção aos investidores, assegurando que as informações relevantes sejam divulgadas, de forma correta, retratando a realidade da empresa naquele momento.

Neste contexto, Amaral (2004) afirma que existe um conflito de interesses entre os usuários internos e externos da contabilidade, o que exige a intervenção de um agente regulador, que através de normas e regulamentos, procura garantir que as informações contábeis divulgadas não contenham erros ou vieses.

Assim, a CVM possui autoridade para determinar a correção e a republicação das demonstrações contábeis em casos de erros contábeis ou quando as informações divulgadas não são confiantes e completas, podendo gerar algum tipo de prejuízo para os usuários do mercado acionário.

Nesta ótica, as demonstrações contábeis deveriam reduzir a assimetria informacional existente entre os usuários internos e externos. Segundo Lopes e Martins (2005) a redução da assimetria informacional é fundamental para o bom funcionamento do mercado de capitais. Consequentemente, para atingir este objetivo, as informações evidenciadas nas demonstrações contábeis devem ser confiáveis.

## 1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA

Pode-se dizer que a divulgação das demonstrações contábeis visa apresentar informações acerca da situação econômica, financeira e patrimonial aos usuários internos e externos da entidade. Lopes (2002) afirma que a contabilidade deve ser avaliada a partir de sua capacidade de oferecer informações úteis a seus usuários.

Contudo, os recentes casos de fraudes e publicações resultaram na perda da credibilidade das demonstrações contábeis levando seus usuários externos a questionar sua integridade. Objetivando manter a integridade e confiança das demonstrações contábeis, a CVM exige a correção (refazimento) e a republicação das demonstrações contábeis, visando proteger os investidores e outros usuários internos/externos. Assim, o problema desta pesquisa se baseia na seguinte pergunta: **Qual é o impacto das republicações das demonstrações contábeis exigidas pela CVM nos índices ROA, ROE e Endividamento Total?**

## OBJETIVOS

O objetivo principal desta pesquisa é investigar os impactos causados pelas correções e republicações das demonstrações contábeis nos índices ROA, ROE e Endividamento Total das empresas brasileiras que republicaram por determinação da CVM, durante o período de 2000 a 2005. Em outras palavras, procura-se evidenciar se existem mudanças nestes índices após as republicações. Além disso, objetiva-se discutir os motivos que levaram as empresas constantes na amostra a refazer e republicar as demonstrações contábeis.

De forma complementar, este trabalho apresenta o percentual efetivo de republicações, visto que as empresas que recebem os ofícios da CVM podem recorrer alegando que as informações publicadas estão corretas, não necessitando de efetuar a posterior correção e republicação das demonstrações contábeis. Neste sentido, o objetivo secundário permite identificar a amostra a ser estudada, visto que não é possível detectar mudanças nos índices sem que as republicações ocorram.

## JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

De acordo com Murcia e Borba (2005) as republicações podem diminuir o resultado apresentado ou aumentá-lo. As diminuições sugerem uma contabilidade conservadora enquanto os aumentos uma contabilidade “dinâmica” ou “agressiva”.

Visto que no âmbito internacional o refazimento e a republicação das demonstrações contábeis têm causado impactos negativos para os usuários externos, a relevância desta pesquisa destaca-se na investigação deste assunto de grande importância para o mercado acionário brasileiro, como uma contribuição acadêmica a um problema “real” no mercado e, todavia, pouco abordado na

literatura nacional. Além disso, esta pesquisa ainda se justifica na hipótese de que publicações incorretas acarretam em análises incorretas.

## LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Esta pesquisa limitou-se às republicações obrigatórias determinadas pela Comissão de Valores Mobiliários durante o período de 2000 a 2005, pois no Brasil este é o agente responsável pelas republicações.

Desta forma não foram abrangidas as notificações anteriores a 2000 e posteriores a 2005, por não estarem disponíveis na página eletrônica da CVM. Os ofícios e as demonstrações republicadas passaram a ser divulgados na página eletrônica da CVM a partir do ano de 2000.

Especificamente para o ano de 2006 não consta nenhum ofício, talvez pelo fato das empresas terem efetuado as publicações no ano de 2007 e podendo estas publicações estarem ainda sendo analisadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

A pesquisa também não abordou republicações feitas de forma voluntária visto que após análise de cada caso, tais republicações não trariam nenhum tipo de efeito nos índices ROA, ROE e Endividamento Total, pois a maioria dos casos trata-se de republicação corrigindo apenas informações qualitativas.

## Capítulo 2

### 2 REVISÃO DA LITERATURA

No Brasil, alguns acadêmicos têm estudado assuntos relacionados a fraudes, corrupções e republicações em suas pesquisas, tais como: Múrcia e Borba (2005), Nascimento e Pereira (2003), Amaral (2004), Múrcia (2007) e Medeiros, Botelho *et al.* (2004).

Murcia e Borba (2005) analisaram na primeira parte do artigo a repercussão das fraudes contábeis retratadas nos dois principais jornais econômicos brasileiros – Gazeta Mercantil e Valor Econômico. Na segunda parte do artigo, os autores buscaram quantificar os artigos acadêmicos (nacionais e internacionais) que tratam do tema “fraudes” nas principais revistas de contabilidade e auditoria e concluíram que o tema, apesar de muito discutido nos jornais econômicos e em revistas internacionais, ainda é pouco explorado e discutido no âmbito acadêmico nacional.

Contrariamente, “fraudes” e “republicação de relatórios financeiros” têm sido discutidos em muitas pesquisas internacionais demonstrando a relevância deste tema para o mercado doméstico. Da Silva (2006) afirma que uma nova disciplina foi criada em universidades de vários países, denominada “contabilidade criativa”, abordando as várias experiências de fraudes internacionais, pois vem crescendo o interesse pela ética nos negócios e práticas gerenciais, promovendo uma melhoria nos controles internos, visto que a transparência e a ética são essenciais nos balanços das empresas.

Neste sentido, Anderson e Yohn (2002) em Washington investigaram o efeito da republicação no valor da empresa, e a confiança dos investidores sobre os resultados da empresa. Os autores encontraram evidências de que os investidores

reagem negativamente a republicações contábeis, que o valor da empresa é reduzido e ocorre um aumento na assimetria informacional após a republicação da informação contábil.

Callen, Livnat e Segal (2005) também examinaram o impacto da republicação sobre os investidores e concluíram que os investidores vêem republicações como um sinal negativo, basicamente por três razões: (i) a republicação causa previsões pessimistas nas expectativas dos fluxos de caixa futuros; (ii) companhias que republicaram podem ter uma contabilidade fraca ou sistemas informacionais insuficientes, e (iii) comportamento oportunista dos gerentes evidenciado pelos seus esforços em aumentar os lucros reportados através de métodos inaceitáveis, estimativas e outros erros intencionais.

Hribar, Jenkins e Wang (2004) estudaram de que forma os investidores institucionais reagem às republicações contábeis e encontraram evidências de que eles reduzem seus investimentos após as republicações de informações contábeis. Os resultados encontrados sugerem que a sofisticação dos investidores institucionais permite que eles antecipem potenciais problemas e ajustem suas participações antes que as empresas republiquem.

Corroborando com a pesquisa acima, Demirkan (2007) examinou a reação de pequenos e grandes investidores perante o anúncio da republicação. O resultado encontrado sugere que grandes e pequenos investidores reagem diferentemente. Grandes investidores se antecipam aos potenciais problemas, além disso, tomam algum tipo de ação antes do anúncio da republicação.

Li e Zhang (2006) evidenciaram que a republicação de relatórios financeiros tem impacto negativo sobre o valor do patrimônio das empresas. Afirmam ainda, que

os insiders têm incentivos para vender suas ações antes que a empresa anuncie a republicação, reduzindo assim a possibilidade de perdas em seus investimentos.

Palmrose, Richardson e Scholz (2001) investigaram a reação do mercado ao anúncio de republicação de informações contábeis e encontraram indícios de que o mercado em geral reage negativamente quando as empresas anunciam que irão republicar suas demonstrações contábeis. Esta reação negativa, segundo os autores, é altamente significativa chegando a aproximadamente 9% sobre o valor de mercado das empresas. Os autores ainda dizem que o anúncio de republicação em geral representa *bad news* para as empresas, visto que os investidores reavaliam suas expectativas sobre a performance futura da empresa, colocando a credibilidade da empresa e dos gestores em questão.

Moore e Pfeiffer (2004) examinaram o impacto das republicações nas estratégias das empresas durante 1997 a 2000 e concluíram que comparando relatórios estratégicos antes e após a republicação, utilizando o total dos accruals como medida de avaliação, as empresas não aparentaram utilizar relatórios financeiros estratégicos mais conservativos após as republicações. Os resultados ainda indicaram que o ambiente em geral – regulamentações, *board* dos diretores, auditores independentes, mecanismos internos de governança corporativa – não demonstraram medidas de sucesso, visto que as empresas violaram as regras contábeis no momento da execução e publicação dos relatórios contábeis.

Chang, Lin e Mo (2003) analisaram erros contábeis em relatórios financeiros de diferentes países e encontraram evidências de que a política, o ambiente e os problemas culturais influenciam no *disclosure* de republicações de informações contábeis.

Neste sentido, Xia (2006) fez uma comparação entre republicações contábeis ocorridas em empresas Americanas e Chinesas e encontrou diferenças significativas basicamente em quatro aspectos: características das republicações, reações de mercado perante aos eventos republicados, efeitos da Governança Corporativa sobre as companhias que republicaram e ambiente institucional.

Gillet e Uddin (2005) concluíram que quanto maior for à companhia, maior será a chance de ocorrer uma fraude. Este estudo também mostrou que a estrutura de compensação dos diretores não estava positivamente correlacionada com a evidenciação de relatórios contábeis fraudulentos, sugerindo que este item não interfere no *disclosure* de relatórios contábeis fraudulentos.

Raghunadan, Read e Whinesant (2003) mostraram que as republicações de demonstrações contábeis estão associadas às taxas de auditoria recebidas pelos auditores na prestação de serviços de consultoria e auditoria. Corroborando com este estudo, Kinney, Palmrose e Scholz (2004) mostraram que os serviços de consultoria afetam, reduzem ou comprometem a qualidade da auditoria quando estes dois serviços são prestados pela mesma empresa. Palmrose e Scholz (2000) encontraram evidências de que em algumas circunstâncias republicações estão associadas com auditores que já sofreram processos.

Felo, Krishnamurthy e Soliere (2003) examinaram empiricamente a relação entre duas características do comitê de auditoria – a composição (independência) e tamanho do comitê de auditoria – e a qualidade dos relatórios financeiros. Os resultados encontrados evidenciam uma relação positiva entre o tamanho do comitê de auditoria e a qualidade dos relatórios financeiros.

Desta forma, pode-se dizer que quanto maior for o tamanho do comitê de auditoria melhor será a qualidade dos relatórios financeiros. Os autores ainda

encontraram evidências de que o comitê de auditoria tem um importante papel em assegurar a qualidade dos relatórios financeiros e ajudar as empresas a reduzir o custo de capital.

Hribar e Jenkis (2003) estudaram o efeito das republicações contábeis nos custos estimados de capital das empresas. O resultado encontrado nesta pesquisa evidencia que dependendo do modelo utilizado, o percentual de aumento no custo de capital varia entre 7% e 19%, no mês seguinte após o refazimento e republicação das demonstrações contábeis.

Baber, Kang e Liang (2007) estudaram a associação entre republicações e as características de Governança Corporativa e encontraram evidências de que as republicações contábeis são mais comuns em empresas com governança corporativa fraca do que em empresas com níveis mais elevados de governança corporativa.

## 2.1 EVIDENCIAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A contabilidade possui como um de seus objetivos o fornecimento de informações úteis para tomada de decisões, controle e planejamento das organizações.

Lopes (2002) afirma que o mercado financeiro, de forma geral, é um dos maiores usuários da informação contábil por intermédio de analistas, corretoras, investidores institucionais e individuais, bancos de investimentos, etc.

Neste sentido, Franco (1992) confirma a importância da informação contábil dizendo que não é somente à administração que interessa o controle do patrimônio, mas também a terceiros que têm interesses vinculados ao patrimônio, como

investidores, fornecedores, financiadores, autoridades fiscais e demais pessoas ou entidades que mantêm relações econômicas ou financeiras com a entidade administrada.

A contabilidade segundo Murcia (2007) é vista como uma ciência que mensura as mutações patrimoniais das entidades e que têm como um de seus principais objetivos fornecer informações úteis e relevantes para o processo decisório de seus usuários.

Medeiros, Sergio e Botelho (2004) evidenciam que a contabilidade visa demonstrar a situação patrimonial de uma empresa, e com base nela, pessoas fazem investimentos, fornecedores acreditam na capacidade que a empresa tem de saldar suas dívidas, bancos e instituições decidem o quanto de financiamento pode ser proporcionado à organização, governo calcula impostos devidos, gestores tomam decisões internas, enfim, a Contabilidade é um importante instrumento para decisões de usuários internos e externos.

Lopes e Martins (2005) também afirmam que a relevância da contabilidade está ligada à capacidade da contabilidade de mostrar a realidade econômica. E ainda complementam dizendo que a contabilidade é relevante à medida que fornece informações úteis para a previsão dos fluxos de caixa futuros.

É por isso que todas as empresas devem zelar pela qualidade, consistência e transparência na disponibilização das demonstrações contábeis. Além disso, as empresas precisam estar comprometidas com o aperfeiçoamento das demonstrações e sempre atender as necessidades dos usuários.

Deste modo, os Princípios e Normas Contábeis existem para que as informações contidas nas demonstrações contábeis que são divulgadas ao mercado

sigam um mesmo padrão, facilitando a comparação com outras empresas, e principalmente objetivando manter uma fidelidade a respeito da realidade econômica das empresas.

Neste contexto, Lopes (2002) diz que a contabilidade possui papel central no processo de avaliação das peculiaridades dos ativos, mecanismos eficazes de controle e monitoração de performance.

Segundo o mesmo autor, a informação contábil pode ser usada para a avaliação da qualidade dos ativos, avaliação da performance dos agentes investidos pelos acionistas (remuneração de executivos) e para o controle do comportamento dos gestores após a concessão de créditos. Assim, para que a contabilidade possa auxiliar neste processo informacional, é necessário que ela esteja em sintonia com a realidade econômica.

Neste sentido, as companhias abertas devem então assumir sempre o compromisso de divulgar informações de maneira oportuna, consistente e confiável, de acordo com as exigências legais, a fim de melhorar a performance de seus valores mobiliários no mercado e permitir que todos os usuários tenham acesso a informações de forma igual.

Por outro lado, podem existir pessoas dentro das empresas com intenções contrárias, ou seja, pessoas mal intencionadas que buscam de alguma forma mascarar os resultados e assim divulgar informações que não são condizentes com a realidade da empresa.

Neste caso, os usuários serão prejudicados por estarem tomando decisões baseadas em informações irreais, cabendo então à CVM a autoridade de exigir a republicação das demonstrações contábeis.

## 2.2 DIVULGAÇÃO MÍNIMA DE INFORMAÇÕES

Sabe-se que há um esforço por parte da CVM, da Lei das S.A. e do CFC em tentar garantir um mínimo de informações para que os usuários possam analisar e interpretar os relatórios contábeis e conseqüentemente tomar suas decisões corretas.

Neste sentido, o CFC através da NBC T 6 relata que a divulgação das demonstrações contábeis tem por objetivo fornecer, aos seus usuários, um conjunto mínimo de informações de natureza patrimonial, econômica, financeira, legal, física e social que lhes possibilitem o conhecimento e a análise da situação da entidade.

Já a CVM publicou o Ofício-circular CVM número 01/2004, dando orientações para as companhias e seus auditores, a fim de evitar desvios nas informações divulgadas ao mercado. Neste ofício, a CVM aponta os principais itens que devem ser respeitados e aplicados no momento da elaboração das demonstrações financeiras:

- 1 – Forma de apresentação das Demonstrações Contábeis;
- 2 – Provisões para Devedores Duvidosos;
- 3 – Informações de Natureza Social;
- 4 – Estoques;
- 5 – Lucro líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis;
- 6 – Contratos de Construção;
- 7 – Imposto de Renda;
- 8 – Relatórios por Segmento;

- 9 – Informações que refletem os Efeitos da Mudança de Preços;
- 10 – Ativo Imobilizado;
- 11 – Receita;
- 12 – Benefícios aos Empregados;
- 13 – Contabilidades de Concessões Governamentais;
- 14 – Efeitos das Alterações nas Taxas de Câmbio;
- 15 – Custos de Empréstimos;
- 16 – Divulgações de Partes Relacionadas;
- 17 – Demonstrações Contábeis Consolidadas e Investimentos;
- 18 – Instrumentos Financeiros: Divulgação, Apresentação, Reconhecimento e Mensuração;
- 19 – Operações em Descontinuidade;
- 20 – Provisões, Passivos e Ativos Contingentes;
- 21 – Remuneração por Ações;
- 22 – Assuntos Societários;
- 23 – Tópicos Especiais;
- 24 – Auditoria.

Além disso, as empresas ainda podem fazer o uso de notas explicativas para explicar informações que não estejam claras nas demonstrações contábeis. Segundo Amaral (2004) as notas explicativas são apenas o prolongamento da evidenciação principal, contida nos relatórios formais, que não são suficientemente claros por si só.

## 2.3 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES PERANTE A CVM

O menor ou maior grau de risco em que ocorre o investidor no mercado de valores mobiliários vai depender, fundamentalmente, do nível de informações de que ele disponha sobre o tipo de operação de que deseja participar. Assim, assegurar a disponibilidade tempestiva das informações sobre os negócios com valores mobiliários e sobre as companhias que os tenham emitido constitui a pedra angular da normatização no mercado e tem sido esta a base da política de regulação da Comissão de Valores Mobiliários.

Ao determinar em suas normas, que os diversos protagonistas do mercado prestem um amplo conjunto de informações sobre seus negócios e suas atividades, a CVM assegura àquele que procura no mercado as condições essenciais para a avaliação do risco das operações, sem incidir em perigosos julgamentos de valor.

A CVM não exige, por exemplo, que as companhias respondam até as últimas conseqüências pelas projeções que venham a efetuar sobre seus resultados. Determina, entretanto, que ao apresentar estas projeções, descrevam cuidadosamente os critérios adotados ao elaborá-las. Cabe ao investidor ou ao profissional de mercado, de posse desta informação, analisá-la em profundidade e, assim, julgar a razoabilidade da projeção.

Neste sentido, a legislação vigente estabelece que os administradores de companhias abertas devem revelar ao mercado as informações relevantes da situação da empresa, tal como qualquer deliberação da Assembléia Geral da companhia, ou fato relevante em seus negócios que possa influir de modo ponderável na decisão de comprar ou vender valores mobiliários da empresa.

Além disso, a CVM regulamentou o registro de companhia para negociação de seus títulos em bolsa de valores ou no mercado de balcão, obrigando-as a manter um regime permanente de informações periódicas ao mercado.

## **2.4 DADOS FIDEDIGNOS E AMPLA DIVULGAÇÃO**

A preocupação da CVM não se limita, entretanto, apenas à divulgação de informações, mas também à sua fidedignidade e a todo processo que envolve a ampla disseminação das informações, de modo a dotar o mercado das pré-condições de eficiência e confiabilidade.

Um sistema de informações deficiente, segundo a CVM, permite que a reação dos preços ocorra com grande defasagem em relação ao fato que gerou a informação, retardamento que se reflete não só na eficiência do sistema em si, como também no processo de alocação dos recursos. Além disso, um sistema insatisfatório possibilita o acesso privilegiado de informações por alguns, que obtêm assim, ganhos extraordinários em detrimento de terceiros menos informados.

Assim, a CVM almeja um mercado em que a competição ocorra na interpretação das informações disponíveis e não no esforço de a elas ter acesso privilegiado. Todo o sistema de informações destina-se a servir, diretamente, o investidor.

## **2.5 ESCOLHAS CONTÁBEIS**

As empresas podem fazer algumas escolhas contábeis visando melhorar seus resultados, mas por outro lado, estas escolhas podem algumas vezes não serem bem vistas pelos órgãos reguladores. Os lucros podem ser inflados através de receita diferida de diversas formas. Uma empresa pode exagerar sua receita ou

contabilizar dinheiro a receber que ainda está incerto. Pode exagerar no contas a receber talvez ignorando o fato de que os pedidos para entrega futura podem ser cancelados. Uma empresa pode fazer estoques para o final de ano, fazendo que os números pareçam bons, mas irá se sobrecarregar com um excesso de produtos que terá de ser vendido com desconto para ter saída, prejudicando os resultados futuros.

Na visão de Fields, Lys e Vincent (2001) as escolhas contábeis são decisões com propósito primário de influenciar, tanto a forma quanto o conteúdo, incluindo não apenas os relatórios financeiros, mas também declarações de imposto de renda e documentos enviados ao agente regulador. Dentre algumas escolhas, estes autores argumentam que as empresas podem aumentar o volume de produção com o propósito de reduzir o custo das vendas, podem ainda reduzir a Reavaliação e a Depreciação objetivando aumentar os lucros.

Fields, Lys e Vincent (2001) ainda dizem que a intenção gerencial é a chave para a definição de escolhas contábeis, mas ainda não existe um consenso sobre o propósito destas escolhas. Por exemplo, existem administradores que fazem escolhas com incentivos consistentes com os objetivos da empresa. Por outro lado, outros administradores podem usar estas escolhas de forma oportunística, possibilitando inflar os lucros para aumentar as compensações pessoais.

## **Capítulo 3**

### **3 REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

De acordo com a CVM, as companhias abertas brasileiras deverão apresentar as seguintes demonstrações contábeis: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstrações das Origens e Aplicação dos Recursos ou alternativamente a Demonstração do Fluxo de Caixa e Notas Explicativas. A forma como estas demonstrações deverão ser elaboradas e publicadas está contemplada na Deliberação CVM nº. 488 de 2005, que ainda explicita os procedimentos para elaboração do Relatório da Administração.

Murcia (2007) afirma que apesar desse arcabouço jurídico que normatiza a forma como devem ser apresentadas as demonstrações contábeis no mercado brasileiro, algumas empresas acabam por omitir ou enviesar informações acerca da sua situação econômico-financeira. Neste caso, cabe à CVM determinar que estas empresas refaçam as demonstrações contábeis e republiquem ao mercado.

Conforme resolução CFC nº. 737 de 1992 a republicação ocorre quando as demonstrações contábeis publicadas anteriormente contiveram erros significativos ou quando não foram divulgadas informações relevantes para o seu correto entendimento ou consideradas insuficientes.

De acordo com Kinney, Palmore e Scholz (2004) a republicação da informação contábil reflete uma baixa qualidade das demonstrações contábeis publicadas anteriormente. Isso pode se dar pela ação dos gestores, administradores e contadores com intuito de esconder informações importantes dos usuários

externos, principalmente as fraudes contábeis.

Quando uma empresa de capital aberto pratica algum tipo de fraude exposto anteriormente, ou omite informações relevantes acerca de sua riqueza patrimonial, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários – órgão regulador do mercado de capitais do Brasil, intervém a fim de garantir confiabilidade aos relatórios publicados pelas companhias, dando maior proteção aos investidores. Dentre suas atribuições, existe uma que consiste em fiscalizar a publicação dos relatórios trimestrais – ITR e anuais – IAN, com competência para exigir correção e republicação das demonstrações contábeis.

De acordo com a Lei nº. 6.385 de 1976, quando erros financeiros significantes forem encontrados ou quando as empresas deixaram de publicar uma informação relevante, o refazimento e a posterior republicação de relatórios contábeis serão necessários. Desta forma, a CVM exige que estas empresas refaçam suas demonstrações e republiquem ao mercado, contemplando todas as alterações propostas, representando assim, a verdadeira realidade econômica desta empresa naquele momento.

### 3.1 AS FRAUDES

Recentemente, os casos de fraudes têm sido notícias constantes nos meios de comunicação. Segundo Lopes de Sá e Hoog (2005) a fraude caracteriza-se como um ato doloso cometido de forma planejada, com a finalidade de obter proveito com prejuízo de terceiros.

As fraudes contábeis visam manipular os resultados da organização no intuito de demonstrar uma situação enganosa podendo assim causar sérios problemas aos

usuários externos dessa informação. Esses danos também geram perdas no âmbito financeiro e prejudicam a alocação de recursos escassos na economia mundial. Uma pesquisa realizada nos Estados Unidos conduzida por Rezaee (2005) identificou que as fraudes já causaram prejuízos na casa dos \$500 bilhões de dólares nos últimos anos.

A fraude consiste em um ato intencional de tirar benefício próprio em uma determinada situação. De acordo com a resolução CFC nº. 836/00, as fraudes podem ser caracterizadas como:

- Manipulação, falsificação ou alteração de registros ou documentos, de modo a modificar os registros de ativos, passivos e resultados;
- Apropriação indébita de ativos;
- Suspensão ou omissão de transações nos registros contábeis;
- Registros de transações sem comprovação; e
- Aplicações de práticas contábeis indevidas.

Murcia e Borba (2005) dividem as fraudes em dois grandes grupos:

- **Fraudes Gerenciais:** de acordo com estes autores, as fraudes gerenciais são aquelas cometidas contra a organização. Esse tipo de fraude ocorre quando um empregado utiliza os recursos da entidade para benefício próprio. Segundo resultados de uma pesquisa realizada nos Estados Unidos, 68% das fraudes gerenciais foram cometidas por empregados, 34% foram cometidas por gerentes e 12% foram cometidas pelos proprietários da entidade.

- **Fraudes Contábeis:** conforme Murcia e Borba (2005) fraudes contábeis são aquelas cometidas em favor da organização. Esse tipo de fraude é

geralmente realizada pelos executivos da empresa ao evidenciar relatórios contábeis fraudulentos.

Segundo Rezaee (2005) as fraudes contábeis envolvem os seguintes atos:

- Falsificação, adulteração ou manipulação das transações contábeis e documentos de suporte;
- Não aplicação, ou falha intencional na execução dos postulados, princípios e convenções da contabilidade;
- Gerenciamento de lucros;
- Manipulação das práticas contábeis através do uso de princípios contábeis geralmente aceitos no intuito de esconder a essência dos eventos e fatos relevantes.

Murcia e Borba (2005) afirmam que na prática uma organização pode estar cometendo uma fraude contábil ou alguns de seus empregados podem estar desviando recursos da entidade, cometendo uma fraude gerencial e ainda dizem que na prática esses dois tipos de fraudes parecem estar intimamente conectados.

Em 2000, a KPMG divulgou uma pesquisa intitulada “A Fraude no Brasil” e os resultados indicaram que do total de fraudes reportadas, 55% haviam sido praticadas por funcionários e gerência, enquanto 45% foram por agentes externos, dentre os quais se destacaram os prestadores de serviços (18%), fornecedores (13%) e clientes (9%).

### 3.2 GRANDES ESCÂNDALOS MUNDIAIS

As principais fraudes mundiais ocorridas recentemente que acarretou em uma crise internacional de confiança da contabilidade, segundo Silva (2006) são apresentadas a seguir.

- **Enron:** empresa fundada em 1984 pelo economista Kenneth Lay foi uma das maiores empresas beneficiadas pela desregulamentação do mercado de energia dos Estados Unidos e pela alta dos preços em 2000, quando o custo de energia no mercado atacadista americano subiu de US\$ 32 para US\$ 317 dólares.

Sempre houve falta na divulgação de informações financeiras sobre a companhia, mas isto não atrapalhava o mercado americano, visto que seu faturamento anual era de US\$ 100 bilhões de dólares e seu valor de mercado era US\$ 64 bilhões de dólares em 2001. A Arthur Andersen, uma das maiores empresas de auditoria e consultoria do mundo, autorizou que a Enron destruísse papéis de contratos de parcerias de prestação de serviços, usados pelo grupo para esconder dívidas e inflar os lucros.

- **Worldcom:** considerada a segunda maior operadora americana de telecomunicações a longa distância e primeira operadora mundial em serviços de internet. Foi uma empresa sempre cobiçada pelos investidores que multiplicaram por 6 a sua cotação em 1999. Assim como a Enron, teve uma ascensão tão rápida quanto sua queda, visto que uma dívida de US\$ 41 bilhões e descoberta de desvios contábeis de aproximadamente US\$ 4 bilhões para esconder suas perdas.

- **Arthur Andersen:** os escândalos também levaram a Arthur Andersen a fechar as portas no dia 30 de agosto de 2002. Esta empresa foi condenada pela Corte Federal de Houston a cinco anos de prisão e multa de US\$ 500 mil por obstrução da Justiça no caso Enron. Em julho de 2002 também pagou multa de US\$ 5 milhões à SEC por ter violado as normas de independência de auditoria ao fornecer serviços de consultoria financeira por tarifas que variavam conforme o sucesso das transações alcançadas pelos clientes.

- **Xerox:** a Xerox dos Estados Unidos admitiu em junho de 2002 ter inflado seu faturamento em US\$ 1,9 bilhão nos últimos cinco anos, contabilizando de uma única vez vendas de equipamentos que seriam pagos a longo prazo . Esta empresa pagou uma multa de US\$10 milhões à SEC, a maior já paga por uma companhia, por ter informado erradamente o registro contábil das receitas.

- **Adelphia:** considerada a sexta maior empresa de TV a cabo dos Estados Unidos. Cometeu as seguintes fraudes: escondeu dívidas no valor de US\$ 2,3 bilhões. Dentre as principais fraudes examinadas pela SEC está o empréstimo de US\$ 13 milhões em dinheiro da empresa para que John Rigas, fundador e CEO construísse um campo de golfe particular, além de saques para compra de madeira e investimento num campo de hóquei.

Tais manobras podem ter causado prejuízos na ordem de US\$ 60 bilhões para os acionistas. Suas ações que chegaram a ser cotadas a US\$ 86 a unidade, fecharam em US\$ 0, 15, no dia 24 de julho de 2002, um dia após a prisão dos fraudadores.

- **Parmalat:** conforme divulgado pela imprensa, a Parmalat abusou dos mercados no decorrer de muitos anos, pegando recursos sob falsos pretextos. O dinheiro foi desviado para atender objetivos da família e o descontrole dói escondido em uma estrutura complexa de mais de 200 subsidiárias e sociedades de propósitos específicos (SPE) espalhados pelo planeta, incluindo paraísos fiscais, como as Ilhas Cayman, as Antilhas Holandesas e Chipre.

A fraude cometida pela Parmalat foi em um montante avaliado em US\$ 17,5 bilhões, sendo dominada por muito tempo pelo presidente Calisto Tanzi, sendo seus assessores seus familiares e colegas de longa data. No caso da Parmalat as

transações faziam uma triangulação, ou seja, uma empresa do grupo assumia débito com crédito que outra tinha, junto a uma terceira subsidiária da Parmalat italiana.

Assim, os escândalos americanos, franceses, italianos e de outras nacionalidades, em particular o caso da Enron, marcou o início de demais escândalos e repercutem mundialmente até hoje, levando questões sobre a relevância das demonstrações contábeis.

### 3.3 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

A Comissão de Valores Mobiliários criada através da Lei nº. 6.385/76 juntamente com a Lei das Sociedades por Ações 6.404/76 disciplinam o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas, assim classificados, as companhias abertas, os intermediários financeiros e os investidores, além de outros cuja atividade gira em torno desse universo principal.

Assim como a SEC nos Estados Unidos, a CVM regula e controla o mercado acionário para assegurar um bom funcionamento. As principais semelhanças e diferenças entre a CVM e a SEC estão demonstradas no quadro 2 a seguir:

| As semelhanças e diferenças entre a CVM e a SEC |                        |                        |
|-------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Semelhanças                                     |                        |                        |
| Princípios                                      | CVM                    | SEC                    |
| Fundos de Investimento                          | Regulariza e Fiscaliza | Regulariza e Fiscaliza |
| Emissões no Mercado                             | Regulariza e Fiscaliza | Regulariza e Fiscaliza |
| Direitos do Investidor                          | Defende                | Defende                |
| Diferenças                                      |                        |                        |
| Fatos                                           | CVM                    | SEC                    |
| Ordenamento Jurídico                            | Autarquia              | Agência                |
| Dependência do Executivo                        | Alta (Minist. Fazenda) | Baixa (é independente) |
| Se houver irregularidade                        | Apura e julga          | Apura, mas não julga   |

| Números                  | CVM                | SEC               |
|--------------------------|--------------------|-------------------|
| Ano de Fundação          | 1976               | 1935              |
| Funcionários             | 483                | 3100              |
| Advogados                | 20                 | 400               |
| Orçamento (2003)         | 21,5 Milhões (USD) | 716 Milhões (USD) |
| Processos Abertos (2003) | 83                 | 446               |
| Maior Multa              | 22 Milhões (USD)   | 500 Milhões (USD) |
| Maior Multado            | Bombril            | Wordcom           |
| Ano                      | 2002               | 2002              |

**Quadro 1: Comparação entre CVM e a SEC**

Fonte: Amaral (2004)

A CVM, assim como a SEC, regulariza e fiscaliza o mercado de capitais a fim de aumentar a segurança para os investidores, porém, a CVM representa a intervenção estatal no mercado, enquanto a SEC é uma agência criada pelo próprio mercado, tornando-se praticamente independente de subordinação do Poder Executivo. Os principais objetivos da Comissão de Valores Mobiliários são:

- a. Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteiras de valores mobiliários;
- b. Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;
- c. Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;
- d. Assegurar o acesso público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;
- e. Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas;

f. Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;

g. Assegurar a observância de práticas comerciais eqüitativas no mercado de valores mobiliários;

Assim, cabe à CVM disciplinar as seguintes atividades: registro de companhias abertas, registro de distribuição de valores mobiliários, credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários, organização, funcionamento e operações das bolsas de valores, negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários, administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários, suspensão ou cancelamento de registros, credenciamento ou autorizações e suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores.

### 3.4 CVM – UMA ESTRUTURA TÉCNICA DE ANÁLISE E ACOMPANHAMENTO

O cuidado da CVM com os sistemas e processos de informações não se esgotam, entretanto, no oferecimento de normas quanto ao seu conteúdo e à periodicidade de sua disponibilização. Muito mais que isso, a CVM busca, através de sua estrutura técnica, o acompanhamento e análise de todas as informações que exige das companhias, de modo a avaliar sua precisão e fidelidade, sem entrar em questões de mérito.

A deficiência da informação apresentada é imediatamente comunicada à companhia com a determinação de elaborar as correções necessárias, e no caso de publicação, de republicá-la. A não apresentação da informação nos prazos estabelecidos sujeita a empresa, num primeiro momento, à multa cominatória diária

e, no caso de insistência na falta, ao rito do inquérito administrativo, que irá apurar a responsabilidade dos administradores quanto à inadimplência.

Neste contexto, a CVM desde o início de seu funcionamento, conta com uma gerência dedicada a oferecer informações, orientações, e principalmente acompanhamento das informações publicadas ao mercado.

## Capítulo 4

### 4 METODOLOGIA DA PESQUISA

Esta pesquisa analisa republicações de demonstrações contábeis no cenário brasileiro durante o período de 2000 a 2005. A amostra de republicações de demonstrações contábeis durante este período foi coletada no site da CVM – <http://www.cvm.gov.br> através da opção “Determinação de Refazimento e Republicação das Demonstrações Contábeis”.

Para atingir o objetivo principal desta pesquisa, foram analisados os índices ROA, ROE e ET. Segundo Neto (2006), o ROA (Retorno sobre o Ativo) constitui um dos mais importantes indicadores de rentabilidade de uma empresa, sendo calculado pela relação entre lucro líquido gerado pelo ativo (lucro operacional) e o ativo total, expresso a seguir:

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

De acordo com o mesmo autor, o ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) é a rentabilidade sobre o capital próprio investido numa empresa, determinado pela relação entre lucro líquido (após o imposto de renda) e o patrimônio Líquido (total dos recursos próprios investidos).

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{P.L.}$$

O Endividamento Total é representado pela seguinte fórmula:

$$ET = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{ELP}}{\text{Ativo Total}}$$

Os índices ROA, ROE e ET foram calculados primeiramente para as demonstrações que as empresas publicaram contendo algum tipo de erro. Em seguida, os mesmos índices foram calculados para as demonstrações refeitas e republicadas para fins de comparação. A estatística descritiva e teste t de médias e variâncias foram utilizados para comparar os resultados, suportando assim as conclusões desta pesquisa.

O levantamento do percentual efetivo de republicações de demonstrações contábeis foi realizado primeiramente no site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) através da opção “Determinação de Refazimento e Republicação das Demonstrações Contábeis. Com base na relação de empresas que receberam o ofício de determinação de republicação, foi realizada uma busca na opção “Dados Econômicos Financeiros”, constantes também no site da CVM, objetivando encontrar as demonstrações republicadas, visto que as empresas são obrigadas a disponibilizar as demonstrações republicadas no site da CVM.

Para as empresas em que não foi possível encontrar as demonstrações republicadas no site da CVM, realizou-se uma pesquisa via telefone, a fim de averiguar se as empresas republicaram de fato ou não. Deste modo, foi solicitado a estas empresas que republicaram e que não disponibilizaram as demonstrações no site da CVM, que enviassem uma cópia destas demonstrações por correio ou e-mail.

#### 4.1 AMOSTRA

As informações referentes ao refazimento e republicação das demonstrações contábeis foram disponibilizadas no site da CVM a partir do ano de 2000. Assim, a amostra desta pesquisa contempla empresas que receberam a determinação da

CVM para refazimento e republicação das demonstrações contábeis durante o período de 2000 a 2005.

Ao entrar na opção de determinação de refazimento das demonstrações contábeis no site da CVM, constatou-se um total de 29 empresas, conforme quadro a seguir:

| <b>Exercício</b> | <b>Qtde</b> | <b>Empresas</b>       |
|------------------|-------------|-----------------------|
| 2000             | 1           | Construtora Sultepa   |
|                  | 2           | Pronor Petroquímica   |
|                  | 3           | Josapar               |
|                  | 4           | Sifco                 |
|                  | 5           | Elektro               |
| 2001             | 6           | Duke Energy           |
|                  | 7           | Acesita               |
|                  | 8           | Siderúrgica Aliperti  |
|                  | 9           | Celesc                |
|                  | 10          | Energia Paulista      |
|                  | 11          | Varig                 |
| 2002             | 12          | Varig                 |
|                  | 13          | Paranapanema          |
|                  | 14          | Cemig                 |
|                  | 15          | Wetzel                |
| 2003             | 16          | Sadia                 |
|                  | 17          | Cemar                 |
|                  | 18          | Indústrias Arteb      |
|                  | 19          | Caraíba Metais        |
| 2004             | 20          | Cerâmicas Chiarelli   |
|                  | 21          | Gol Linhas Aéreas     |
|                  | 22          | Indústrias Cataguases |
|                  | 23          | Teka                  |
| 2005             | 24          | Cerâmicas Chiarelli   |
|                  | 25          | Excelsior Alimentos   |
|                  | 26          | Predileto Alimentos   |
|                  | 27          | Serra Azul            |
|                  | 28          | Suzano Petroquímica   |
|                  | 29          | Indústrias Cataguases |

**Quadro 2: Amostra total**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

Após a coleta do total de empresas que receberam a determinação para republicação, buscou-se traçar a quantidade efetiva de republicações, visto que as empresas poderiam ter entrado com recurso contra a CVM alegando que não deveriam efetuar as republicações, conforme quadro 4:

| Exercício | Qtde | Empresas              | Republicou? |
|-----------|------|-----------------------|-------------|
| 2000      | 1    | Const. sultepa        | Sim         |
|           | 2    | Pronor Petroquímica   | Não         |
|           | 3    | Josapar               | Não         |
|           | 4    | Sifco                 | Não         |
|           | 5    | Elektro               | Não         |
| 2001      | 6    | Duke Energy           | Sim         |
|           | 7    | Acesita               | Sim         |
|           | 8    | Siderúrgica Aliperti  | Não         |
|           | 9    | Celesc                | Sim         |
|           | 10   | Energia Paulista      | Sim         |
|           | 11   | Varig                 | Sim         |
| 2002      | 12   | Varig                 | Sim         |
|           | 13   | Paranapanema          | Sim         |
|           | 14   | Cemig                 | Sim         |
|           | 15   | Wetzel                | Sim         |
| 2003      | 16   | Sadia                 | Sim         |
|           | 17   | Cemar                 | Sim         |
|           | 18   | Indústrias Arteb      | Sim         |
|           | 19   | Caraíba Metais        | Sim         |
| 2004      | 20   | Cerâmicas Chiarelli   | Sim         |
|           | 21   | Gol Linhas Aéreas     | Sim         |
|           | 22   | Indústrias Cataguases | Sim         |
|           | 23   | Teka                  | Sim         |
| 2005      | 24   | Cerâmicas Chiarelli   | Sim         |
|           | 25   | Excelsior Alimentos   | Sim         |
|           | 26   | Predileto Alimentos   | Sim         |
|           | 27   | Serra Azul            | Não         |
|           | 28   | Suzano Petroquímica   | Sim         |
|           | 29   | Indústrias Cataguases | Sim         |

**Quadro 3 – Percentual efetivo de Republicação**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

Conforme quadro 4, nota-se que do total de 29 empresas que receberam a determinação para republicação, 79% republicaram totalizando 23 empresas. As outras 6 empresas que totalizam 21%, entraram com processo judicial junto à CVM

e obtiveram decisão favorável, ou seja, não precisaram corrigir e republicar as demonstrações contábeis. Neste sentido, os índices ROA, ROE e ET foram calculados somente para as empresas que republicaram.

## Capítulo 5

### 5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para atingir o objetivo primário desta pesquisa, os índices ROA, ROE e ET foram calculados para as empresas que tiveram que refazer e republicar as demonstrações contábeis. Não foi possível calcular os índices ROA, ROE e ET para as empresas Cemar e Suzano Petroquímica devido a falta de informações no site da CVM e dificuldades de contato com as respectivas empresas.

#### 5.1 Análise do ROA (Retorno sobre o Ativo)

A Tabela 1 a seguir demonstra o cálculo do ROA para as demonstrações originais e republicadas:

**Tabela 1: Cálculo do ROA**

| Empresas         | ROA             |              |
|------------------|-----------------|--------------|
|                  | (Dem. original) | (Dem.repub.) |
| Duke Energy      | 0,04122         | 0,00600      |
| Sultepa          | 0,00361         | 0,00019      |
| Cemig            | (0,00651)       | 0,11133      |
| Energia Paulista | 0,01427         | 0,01427      |
| Acesita          | (0,03880)       | (0,03880)    |
| Celesc           | 0,02459         | 0,02578      |
| Varig            | (0,15093)       | (0,14476)    |
| Varig            | (0,62790)       | (0,35271)    |
| Paranapanema     | (0,02426)       | 0,01805      |
| Celesc           | (0,04938)       | 0,03292      |
| Celesc           | 0,03108         | 0,03265      |
| Wetzel           | 0,03968         | (0,01706)    |
| Sadia            | 0,10874         | 0,10874      |
| Arteb            | 0,01011         | (0,04682)    |
| Caraíba Metais   | 0,06625         | (0,12286)    |
| Chiarelli        | (0,10487)       | (0,27351)    |
| Gol              | 0,53278         | 0,31147      |
| Gol              | 0,32954         | 0,29723      |
| Cataguases       | 0,05825         | 0,05478      |
| Teka             | (0,24695)       | (0,28906)    |
| Chiarelli        | (0,49298)       | (0,49298)    |
| Excelsior        | 0,02117         | 0,02117      |

|                      |                  |                  |
|----------------------|------------------|------------------|
| Predileto            | 0,08867          | 0,08682          |
| Cia Cataguases       | 0,08544          | 0,05554          |
| <b>Total</b>         | <b>(0,28719)</b> | <b>(0,60162)</b> |
| <b>Média</b>         | <b>(0,01197)</b> | <b>(0,02507)</b> |
| <b>Desvio Padrão</b> | <b>0,22516</b>   | <b>0,18389</b>   |
| <b>Variância</b>     | <b>0,05070</b>   | <b>0,03382</b>   |

Fonte: o autor

De acordo com a Tabela 1, pode-se observar que as republicações tiveram um impacto sobre o ROA. Este índice variou de **-0,28** (publicação original) para **-0,60** (republicação), representando um aumento negativo de aproximadamente 114%. Na média, este índice variou de **-0,01** (publicação original) para **-0,02** (republicação).

## 5.2 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA – ROA

Para testar se as médias do ROA calculadas antes da republicação e após as republicações são estatisticamente diferentes foi utilizado teste-t. Este teste foi escolhido devido a amostra ser inferior a 30 observações e apresentar desvio padrão da população desconhecido.

Testar a hipótese das médias serem iguais:

**H0:**  $\mu_1 = \mu_2$

**H1 (alternativa:):**  $\mu_1 \neq \mu_2$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não causaram impacto no ROA.

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações causaram impacto no ROA.

O teste é bicaudal com nível de significância de 5%. Antes de qualquer análise para se testar duas amostras é preciso verificar se as variâncias são iguais.

Primeiro gera-se o teste F, caso as variâncias sejam iguais trabalha-se com variância combinada, se forem diferentes trabalha-se com diferenças de médias.

Testando se as variâncias são iguais:

$$H_0 = \text{VAR} (DO) = \text{VAR} (DR)$$

$$H_1(\text{Alternativa}) = \text{VAR} (DO) \neq \text{VAR} (DR)$$

**H0:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são iguais

**H1:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são diferentes.

$$F(\text{calculado}) = \frac{\text{VAR}(DO)}{\text{VAR}(DR)}$$

$$F(\text{calculado}) = 0,051/0,034 = \mathbf{1,499}$$

Graus de liberdade n1 e n2 = 24

$$F_{\text{superior}} = (\alpha, gl1, gl2) = F_s(0,05, 24, 24) = \mathbf{2,03}$$

$$F_{\text{inferior}} = 1/ F_{\text{superior}} = 1/2,03 = \mathbf{0,4926}$$

|                        |             |
|------------------------|-------------|
| $f_{\text{calculado}}$ | 1,49        |
| $f_{j, fs}$            | -0,49, 2,03 |

Pode-se observar que o valor de  $F(\text{calculado}) = \mathbf{1,49}$  está dentro do intervalo de **-0,49 a 2,03** e então não rejeita-se a hipótese nula, logo as variâncias são iguais. Com base nisto, parte-se para o teste de variância combinada.

Calculando a variância combinada:

$$\text{VAR. Combinada} = \frac{(n1-1)*\text{VAR}(DO) + (n2-1)* \text{VAR}(DR)}{N1 + N2 - 2}$$

$$\text{VAR. Combinada} = \frac{(24-1)*0,00505069 + (24-1)*0,03381}{24+24-2} = \mathbf{0,0423}$$

Voltando ao teste t:

**H0:**  $X_m(DO) = X_m(DR)$

**H1 (alternativa:):**  $X_m(DO) m1 \neq X_m(DR) m2$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não causaram impacto no (ROA).

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações causaram impacto no (ROA).

$$T(calculado) = \frac{((X_m(DO) - X_m(DR)) - ((M(DO) - M(DR)))}{Raiz((Var. Combinada) * (1/n1 + 1/n2))}$$

$$t(calculado) = \frac{(-0,01197 - (-0,02507)) - (0)}{Raiz((0,0423) * (1/24) + (1/24))}$$

$$t(calculado) = 0,314438/0,05934$$

$$t(calculado) = \mathbf{5,2988}$$

gl ( $n1 + n2 - 2$ ) =  $24 + 24 - 2 = 46$  - Nível de significância de 5% indica um tcrítico de **2,0129**

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| $t_{calculado}$ | 5,29        |
| $t_i, t_s$      | -2,01, 2,01 |

Pode-se verificar que o valor de **t=5,29** está fora do intervalo, caindo na área de rejeição, então rejeita-se a hipótese nula de que as médias são iguais, ou seja, ao nível de significância de 5% há evidências de que as médias do índice ROA, para as demonstrações originais e republicadas são estatisticamente diferentes.

### 5.3 ANÁLISE DO ROE (RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO)

Ao analisar o índice ROE, pode-se perceber que a republicação também gerou um impacto sobre este índice, conforme Tabela 2:

Tabela 2: Cálculo do ROE

| Empresas             | ROE             |                |
|----------------------|-----------------|----------------|
|                      | (Dem. original) | (Dem.repub.)   |
| Duke Energy          | 0,14958         | 0,00976        |
| Sultepa              | 0,00532         | 0,00532        |
| Cemig                | (0,17635)       | 0,03961        |
| Energia Paulista     | 0,02133         | 0,02133        |
| Acesita              | (0,28438)       | (0,28438)      |
| Celesc               | 0,04278         | (0,09609)      |
| Varig                | 1,03714         | (0,40186)      |
| Varig                | 0,81159         | (1,00328)      |
| Paranapanema         | (0,02721)       | 0,38223        |
| Celesc               | (0,09460)       | 0,03102        |
| Celesc               | 0,05413         | 0,05173        |
| Wetzel               | 0,14923         | 0,03977        |
| Sadia                | 0,30036         | 0,30036        |
| Arteb                | (0,01956)       | 0,10702        |
| Caraíba Metais       | 0,11166         | (0,65437)      |
| Chiarelli            | (0,88688)       | 0,66195        |
| Gol                  | 0,31628         | 0,51041        |
| Gol                  | 0,31628         | 0,30542        |
| Cataguases           | 0,07905         | 0,07476        |
| Teka                 | 0,07559         | 1,32171        |
| Chiarelli            | 0,49251         | 0,49251        |
| Excelsior            | 0,02774         | 0,06061        |
| Predileto            | 0,25004         | 0,27519        |
| Cia Cataguases       | 0,11850         | 0,08520        |
| <b>Total</b>         | <b>2,87013</b>  | <b>2,33593</b> |
| <b>Média</b>         | <b>0,11959</b>  | <b>0,09733</b> |
| <b>Desvio Padrão</b> | <b>0,36020</b>  | <b>0,44662</b> |
| <b>Variância</b>     | <b>0,12975</b>  | <b>0,19947</b> |

Fonte: o autor

Conforme Tabela acima, observa-se que a republicação ocasionou um decréscimo no ROE. Este índice variou de **2,87** (publicação original) para **2,33** (republicação), representando uma queda de aproximadamente 81%. Na média, este índice variou de **0,11** (demonstração original) para **0,09** (demonstração republicada).

#### 5.4 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA – ROE

Para testar se as médias do ROE calculadas antes da republicação e após as republicações são estatisticamente diferentes será utilizado de teste-t. Este teste foi

escolhido dada a amostra ser inferior a 30 observações e apresentar desvio padrão da população desconhecido.

Testar a hipótese das médias serem iguais:

**H0:**  $\mu_1 = \mu_2$

**H1 (alternativa):**  $\mu_1 \neq \mu_2$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não causaram impacto no ROE.

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações causaram impacto no ROE.

O teste é bicaudal com nível de significância de 5%. Antes de qualquer análise para se testar duas amostras é preciso verificar se as variâncias são iguais. Primeiro gera-se o teste F, caso as variâncias sejam iguais trabalha-se com variância combinada, se forem diferentes trabalha-se com diferenças de médias. Testando se as variâncias são iguais:

**H0**=  $VAR(DO) = VAR(DR)$

**H1**(Alternativa) =  $VAR(DO) \neq VAR(DR)$

**H0:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são iguais

**H1:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são diferentes.

$$F(\text{calculado}) = \frac{VAR(DO)}{VAR(DR)}$$

$$F(\text{calculado}) = 0,147/0,215 = \mathbf{0,687}$$

Graus de liberdade  $n_1$  e  $n_2 = 21$

$$F_{\text{superior}} = (\alpha, gl_1, gl_2) = F_s(0,05, 24, 24) = \mathbf{2,03}$$

$$F_{inferior} = 1 / F_{superior} = 1/2,03 = \mathbf{0,4926}$$

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| $f_{calculado}$ | 0,68        |
| $f_{i, fs}$     | -0,49, 2,03 |

Pode-se observar que o valor de  $F(\text{calculado})$  **0,68** está dentro do intervalo de **-0,49** a **2,03** e então não rejeita-se a hipótese nula, logo as variâncias são iguais. Com base nisto, parte-se para o teste de variância combinada.

Calculando a variância combinada:

$$VAR. Combinada = \frac{(n1-1)*VAR(DO) + (n2-1)*VAR(DR)}{N1 + N2 - 2}$$

$$VAR. Combinada = \frac{(24-1)*0,14780 + (24-1)*0,21510}{24+24 - 2} = \mathbf{0,1815}$$

Voltando ao teste t:

$$H_0: X_m(DO) = X_m(DR)$$

$$H_1 \text{ (alternativa:)}: X_m(DO) \neq X_m(DR)$$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não causaram impacto no (ROE).

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações causaram impacto no (ROE).

$$t(\text{calculado}) = \frac{(X_m(DO) - X_m(DR)) - (M(DO) - M(DR))}{\text{Raiz}((Var. Combinada)*(1/n1 + 1/n2))}$$

$$t(\text{calculado}) = \frac{(0,11959 - 0,09733) - (0)}{\text{raiz}((0,1815) * (1/24) + (1/24))}$$

$$t(\text{calculado}) = 0,5342/0,12297$$

$$t(\text{calculado}) = \mathbf{4,34}$$

$gl (n1 + n2 - 2) = 24+24-2 = 46$  - Nível de significância de 5% indica um tcrítico de **2,0129**.

|                                               |             |
|-----------------------------------------------|-------------|
| <i>t</i> calculado                            | 4,34        |
| <i>t</i> <sub>i</sub> , <i>t</i> <sub>s</sub> | -2,01, 2,01 |

Pode-se observar que o valor de **t=4,34** está fora do intervalo, caindo na área de rejeição, logo rejeita-se a hipótese nula de que as médias são iguais, ou seja, ao nível de significância de 5% há evidências de que as médias do índice ROE, para as demonstrações originais e republicadas são estatisticamente diferentes.

## 5.5 ANÁLISE DO ET (ENDIVIDAMENTO TOTAL)

De acordo com a tabela 3, pode-se notar que as republicações tiveram um impacto sobre o endividamento total.

**Tabela 3: Cálculo do ET**

| Empresas            | ET              |              |
|---------------------|-----------------|--------------|
|                     | (Dem. original) | (Dem.repub.) |
| Duke Energy         | 0,28930         | 0,40293      |
| Sultepa             | 0,48660         | 0,55959      |
| Cemig               | 0,58665         | 1,90895      |
| Energia Paulista    | 0,14282         | 0,14282      |
| Acesita             | 0,67505         | 0,67505      |
| Celesc              | 0,63523         | 0,66601      |
| Varig               | 1,15198         | 0,99657      |
| Varig               | 1,78021         | 1,00000      |
| Paranapanema        | 0,41672         | 0,94685      |
| Celesc              | 0,64243         | 0,64547      |
| Celesc              | 0,62579         | 0,65741      |
| Wetzel              | 0,91378         | 1,39766      |
| Sadia               | 0,72895         | 0,72895      |
| Arteb               | 1,29343         | 1,60746      |
| Caraíba Metais      | 0,59661         | 0,77921      |
| Cerâmicas Chiarelli | 0,82061         | 1,43959      |
| Gol Linhas Aéreas   | 0,20907         | 0,59326      |
| Gol Linhas Aéreas   | 0,35034         | 0,35394      |
| Cataguases          | 0,48290         | 0,49475      |
| Teka                | 0,98052         | 1,13629      |
| Cerâmicas Chiarelli | 1,99937         | 1,99937      |
| Excelsior           | 0,78497         | 0,88322      |
| Predileto           | 0,72137         | 0,81365      |

|                       |                 |                 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|
| Indústrias Cataguases | 0,47393         | 0,50645         |
| <b>Total</b>          | <b>17,78866</b> | <b>21,33545</b> |
| <b>Média</b>          | <b>0,74119</b>  | <b>0,88898</b>  |
| <b>Desvio Padrão</b>  | <b>0,44828</b>  | <b>0,47861</b>  |
| <b>Variância</b>      | <b>0,20096</b>  | <b>0,22907</b>  |

Fonte: o autor

Conforme esta tabela observa-se que a republicação acarretou um aumento no ET. Este índice variou de **17,78** (publicação original) para **21,33** (demonstração republicada), representando um aumento de 20%. Na média, este índice variou de **0,74** (demonstração original) para **0,88** (demonstração republicada).

## 5.6 TESTE DE VARIÂNCIA E MÉDIA – ET

Para testar se as médias do ET calculadas antes da republicação e após as republicações são estatisticamente diferentes será utilizado de teste-t. Este teste foi escolhido dada a amostra ser inferior a 30 observações e apresentar desvio padrão da população desconhecido.

Testar a hipótese das médias serem iguais:

**H0:**  $\mu_1 = \mu_2$

**H1 (alternativa:):**  $\mu_1 \neq \mu_2$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não causaram impacto no Endividamento Total.

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações causaram impacto no Endividamento Total.

O teste é bicaudal com nível de significância de 5%. Antes de qualquer análise para se testar duas amostras é preciso verificar se as variâncias são iguais.

Primeiro gera-se o teste F, caso as variâncias sejam iguais trabalha-se com variância combinada, se forem diferentes trabalha-se com diferenças de médias.

Testando se as variâncias são iguais:

$$H_0 = \text{VAR}(\text{DO}) = \text{VAR}(\text{DR})$$

$$H_1(\text{Alternativa}) = \text{VAR}(\text{DO}) \neq \text{VAR}(\text{DR})$$

**H0:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são iguais

**H1:** as variâncias das demonstrações originais e republicadas são diferentes.

$$F(\text{calculado}) = \frac{\text{VAR}(\text{DO})}{\text{VAR}(\text{DR})}$$

$$F(\text{calculado}) = 0,793 / 1,101 = \mathbf{0,72}$$

Graus de liberdade n1 e n2 = 24

$$F_{\text{superior}} = (\alpha, gl_1, gl_2) = F_s(0,05, 24, 24) = \mathbf{2,03}$$

$$F_{\text{inferior}} = 1 / F_{\text{superior}} = 1 / 2,03 = \mathbf{0,49}$$

|                        |             |
|------------------------|-------------|
| $f_{\text{calculado}}$ | 0,72        |
| $f_{i, fs}$            | -0,49, 2,03 |

Pode-se observar que o valor de F(calculado) **0,72** está dentro do intervalo de **-0,49 a 2,03** e então não rejeita-se a hipótese nula, logo as variâncias são iguais. Com base nisto, parte-se para o teste de variância combinada.

Calculando a variância combinada:

$$\text{VAR. Combinada} = \frac{(n_1-1)*\text{VAR}(\text{DO}) + (n_2-1)*\text{VAR}(\text{DR})}{N_1 + N_2 - 2}$$

$$\text{VAR. Combinada} = \frac{(24-1)*0,7928 + (24-1)*1,1008}{24+24 - 2} = \mathbf{0,9469}$$

Voltando ao teste t:

**H0:**  $X_m(DO) = X_m(DR)$

**H1 (alternativa:):**  $X_m(DO) m1 \neq X_m(DR) m2$

**H0:** as médias são iguais, ou seja, as republicações não impactaram no ET.

**H1:** as médias são diferentes, ou seja, as republicações impactaram no ET.

$$t(\text{calculado}) = \frac{(X_m(DO) - X_m(DR)) - (M(DO) - M(DR))}{\text{Raiz}((\text{Var. Combinada}) * (1/n1 + 1/n2))}$$

$$t(\text{calculado}) = \frac{(0,74119 - (0,88988)) - (0)}{\text{raiz}((0,9469) * (1/24) + (1/24))}$$

$$t(\text{calculado}) = -3,54679/0,2809$$

$$t(\text{calculado}) = \mathbf{-12,626}$$

$gl(n1 + n2 - 2) = 24 + 24 - 2 = 46$  - Nível de significância de 5% indica um t crítico de **2,0129**.

|                        |             |
|------------------------|-------------|
| $t_{\text{calculado}}$ | -12,62      |
| $t_i, t_s$             | -2,01, 2,01 |

Pode-se observar que o valor de **t= -12,62** está fora do intervalo, caindo na área de rejeição, logo rejeita-se a hipótese nula de que as médias são iguais, ou seja, ao nível de significância de 5% há evidências de que as médias do índice ET, para as demonstrações originais e republicadas são estatisticamente diferentes.

## 5.7 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ROA

No quadro 5 pode-se notar que 10 republicações ocasionaram um aumento no ROA.

| Empresas | ROA             |              |
|----------|-----------------|--------------|
|          | (Dem. original) | (Dem.repub.) |
| Acesita  | (0,03880)       | (0,03880)    |

|              |                  |                  |
|--------------|------------------|------------------|
| Celesc       | 0,02459          | 0,02578          |
| Varig        | (0,15093)        | (0,14476)        |
| Varig        | (0,62790)        | (0,35271)        |
| Paranapanema | (0,02426)        | 0,01805          |
| Celesc       | (0,04938)        | 0,03292          |
| Celesc       | 0,03108          | 0,03265          |
| Sadia        | 0,10874          | 0,10874          |
| Chiarelli    | (0,49298)        | (0,49298)        |
| Excelsior    | 0,02117          | 0,02117          |
| <b>Total</b> | <b>(1,19867)</b> | <b>(0,78994)</b> |
| <b>Média</b> | <b>(0,11987)</b> | <b>(0,07899)</b> |

**Quadro 4– Republicações que aumentaram o ROA**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

No quadro 6, pode-se observar que 11 republicações reduziram o índice ROA. As empresas Acesita, Sadia, Excelsior e Cia. Chiarelli tiveram o índice ROA inalterado após as republicações.

| Empresas       | ROA             |                |
|----------------|-----------------|----------------|
|                | (Dem. original) | (Dem.repub.)   |
| Duke Energy    | 0,04122         | 0,00600        |
| Wetzel         | 0,03968         | (0,01706)      |
| Arteb          | 0,01011         | (0,04682)      |
| Caraíba Metais | 0,06625         | (0,12286)      |
| Chiarelli      | (0,10487)       | (0,27351)      |
| Gol            | 0,53278         | 0,31147        |
| Gol            | 0,32954         | 0,29723        |
| Cataguases     | 0,05825         | 0,05478        |
| Teka           | (0,24695)       | (0,28906)      |
| Predileto      | 0,08867         | 0,08682        |
| Cia Cataguases | 0,08544         | 0,05554        |
| <b>Total</b>   | <b>0,90012</b>  | <b>0,06253</b> |
| <b>Média</b>   | <b>0,08183</b>  | <b>0,00568</b> |

**Quadro 5 – Republicações que reduziram o ROA**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

## 5.8 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ROE

Conforme quadro 7, nota-se que 11 republicações ocasionaram um aumento no índice ROE. As empresas Acesita, Sadia e Cia. Chiarelli não tiveram alteração neste índice após as republicações.

| Empresas | ROE             |              |
|----------|-----------------|--------------|
|          | (Dem. original) | (Dem.repub.) |
| Acesita  | (0,28438)       | (0,28438)    |

|              |                |                |
|--------------|----------------|----------------|
| Paranapanema | (0,02721)      | 0,38223        |
| Celesc       | (0,09460)      | 0,03102        |
| Sadia        | 0,30036        | 0,30036        |
| Arteb        | (0,01956)      | 0,10702        |
| Chiarelli    | (0,88688)      | 0,66195        |
| Gol          | 0,31628        | 0,51041        |
| Teka         | 0,07559        | 1,32171        |
| Chiarelli    | 0,49251        | 0,49251        |
| Excelsior    | 0,02774        | 0,06061        |
| Predileto    | 0,25004        | 0,27519        |
| <b>Total</b> | <b>0,14990</b> | <b>3,85863</b> |
| <b>Média</b> | <b>0,01363</b> | <b>0,35078</b> |

**Quadro 6– Republicações que aumentaram o ROE**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

No quadro 8 observa-se que 10 republicações levaram a uma redução no índice ROE.

| <b>Empresas</b> | <b>ROE</b>             |                     |
|-----------------|------------------------|---------------------|
|                 | <b>(Dem. original)</b> | <b>(Dem.repub.)</b> |
| Duke Energy     | 0,14958                | 0,00976             |
| Celesc          | 0,04278                | (0,09609)           |
| Varig           | 1,03714                | (0,40186)           |
| Varig           | 0,81159                | (1,00328)           |
| Celesc          | 0,05413                | 0,05173             |
| Wetzel          | 0,14923                | 0,03977             |
| Caraíba Metais  | 0,11166                | (0,65437)           |
| Gol             | 0,31628                | 0,30542             |
| Cataguases      | 0,07905                | 0,07476             |
| Cia Cataguases  | 0,11850                | 0,08520             |
| <b>Total</b>    | <b>2,86993</b>         | <b>(1,58895)</b>    |
| <b>Média</b>    | <b>0,13666</b>         | <b>(0,07566)</b>    |

**Quadro 7 – Republicações que reduziram o ROE**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

## 5.9 AUMENTOS E REDUÇÕES NO ET

De acordo com os quadros 9 pode-se ver que 18 republicações acarretaram em um aumento no ET.

| <b>Empresas</b> | <b>ET</b>              |                     |
|-----------------|------------------------|---------------------|
|                 | <b>(Dem. original)</b> | <b>(Dem.repub.)</b> |
| Duke Energy     | 0,28930                | 0,40293             |

|                     |                 |                 |
|---------------------|-----------------|-----------------|
| Sultepa             | 0,48660         | 0,55959         |
| Cemig               | 0,58665         | 1,90895         |
| Celesc              | 0,63523         | 0,66601         |
| Paranapanema        | 0,41672         | 0,94685         |
| Celesc              | 0,64243         | 0,64547         |
| Celesc              | 0,62579         | 0,65741         |
| Wetzel              | 0,91378         | 1,39766         |
| Arteb               | 1,29343         | 1,60746         |
| Caraíba Metais      | 0,59661         | 0,77921         |
| Cerâmicas Chiarelli | 0,82061         | 1,43959         |
| Gol Linhas Aéreas   | 0,35034         | 0,35394         |
| Gol Linhas Aéreas   | 0,20907         | 0,59326         |
| Cataguases          | 0,48290         | 0,49475         |
| Excelsior           | 0,78497         | 0,88322         |
| Teka                | 0,98052         | 1,13629         |
| Predileto           | 0,72137         | 0,81365         |
| Cia Cataguases      | 0,47393         | 0,50645         |
| <b>Total</b>        | <b>11,31027</b> | <b>15,79268</b> |
| <b>Média</b>        | <b>0,62835</b>  | <b>0,87737</b>  |

**Quadro 8 – Republicações que aumentaram o ET**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

| Empresas     | ET              |                |
|--------------|-----------------|----------------|
|              | (Dem. original) | (Dem.repub.)   |
| Varig        | 1,15198         | 0,99657        |
| Varig        | 1,78021         | 1,00000        |
| <b>Total</b> | <b>2,93219</b>  | <b>1,99657</b> |
| <b>Média</b> | <b>1,46610</b>  | <b>0,99829</b> |

**Quadro 09 – Republicações que reduziram o ET**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

De acordo com o quadro 10, apenas 2 republicações reduziram o Endividamento Total. O índice Endividamento Total permaneceu inalterado após as republicações para as empresas Acesita, Energia Paulista, Sadia e Companhia Chiarelli.

## Capítulo 6

### 6 MOTIVOS QUE LEVARAM A CVM A EXIGIR A REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Os motivos que levaram a CVM a determinar a republicação das demonstrações contábeis são apontados nesta seção. A CVM notificou as empresas por diversas razões conforme quadro 11 a seguir:

| Empresas           | Motivo da Republicação                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Celesc S.A         | Registrar os efeitos do reconhecimento de provisão para desvalorização do contas a receber do Governo de Santa Catarina. Constituição de provisão para Investimentos Temporários.                                                                                                                                                  |
| Cerâmica Chiarelli | Reversão dos créditos tributários anteriormente contabilizados e do registro dos encargos incidentes sobre os tributos não recolhidos no período. Reconstituição de passivos tributários compensados com créditos presumidos de IPI.                                                                                               |
| Cemig S.A          | Alteração na apresentação do Ativo e Passivo com a inclusão do grupo não circulante, atendendo ao dispositivo na Deliberação CVM 488. Correção no cálculo do EBITDA por empresa e correção no programa de investimento.                                                                                                            |
| Ind.Cataguases     | Eliminação de efeitos de compensações efetuadas indevidamente. Provisão de tributos não reconhecidos e não pagos. Ativação de créditos representativos de precatórios judiciais. Estorno da contabilização de provisão de juros e multas incidentes sobre tributos e contribuição federais. Estorno de provisão para contingência. |
| Elektro S.A        | Estorno integral de ágio relativa à sua expectativa de rentabilidade futura. Estorno de ativo diferido e contabilização no imobilizado. Estorno integral de IR e CS diferidos.                                                                                                                                                     |
| Gol Linhas Aéreas  | Estorno de gastos com captação de recursos para compra de aeronaves. Reclassificação de despesas antecipadas para despesas do exercício.                                                                                                                                                                                           |
| Duke Energy        | Estorno da diferença contabilizada entre a estimativa realizada pela Companhia e aquela disponibilizada pelo Mercado Atacadista de Energia. Alteração no valor do dividendo proposto.                                                                                                                                              |
| Teka S.A           | Estorno dos ativos contingentes relativos a créditos do IPI, de contribuições ao Incra e Empréstimos Compulsórios Eletrobrás. Ampliação na divulgação de certas informações relativas à impostos diferidos, imobilizado e empréstimos.                                                                                             |
| Ind. Arteb S.A     | Reclassificar do longo prazo para o curto prazo. Estorno de crédito de ICMS, constituição de provisão para Contingência e estorno de crédito de IPI.                                                                                                                                                                               |
| Sultepa            | Retificar nota explicativa relativa aos ativos e fiscais diferidos. Relatar informações sobre REFIS.                                                                                                                                                                                                                               |
| Energia Paulista   | Acordo Geral do Setor Elétrico - não seguiu as regras do setor elétrico para o registro de estimativas em sua contabilidade, devendo estornar a diferença e reapurar o cálculo do dividendo mínimo obrigatório.                                                                                                                    |
| Varig              | Reclassificação de provisão para contingências do resultado não operacional para o resultado operacional. Baixar ativo diferido em sua totalidade, com exceção do diferimento de variações cambiais. Melhorar a divulgação em notas explicativas de instrumentos financeiros.                                                      |
| Paranapanema       | Apresentar notas explicativas com partes relacionadas de forma adequada.                                                                                                                                                                                                                                                           |

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Wetzel         | Reclassificar na apresentação da DMPL apresentado como “Outros”, já que deveria haver título específico para “Reservas de Reavaliação” e não “Outros”. Evidenciar em notas explicativas transações com partes relacionadas, instrumentos financeiros, descrever critério de avaliação dos ativos, REFIS e reestruturação da companhia.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Sadia          | Discriminar critérios de depreciação, esclarecimentos sobre plano de previdência privada e de financiamentos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Caraíba Metais | Reclassificar empréstimos e IR e CSLL do diferido para Passivo Exigível a Longo Prazo.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Excelsior      | Reverter receita contingente para ajustar o Patrimônio Líquido. Descrever em notas explicativas programa de parcelamento PAES, da Receita Federal. Fazer notas explicativas para empréstimos contraídos junto a instituições financeiras e Ativo Imobilizado.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Acesita        | Reverter diferença cambial diretamente no Patrimônio Líquido.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Predileto      | Deverá constituir provisão para perda na realização dos valores registrados como aplicações financeiras em empresas financeiras e não financeiras ligadas ao Banco Santos S.A. Ajustar o valor do patrimônio líquido dessa companhia aberta em 31/12/2005, estornando os valores relativos ao aumento no patrimônio líquido, como consequência da avaliação a valor de mercado dos bens do ativo imobilizado da controlada direta Moinhos Cruzeiro do Sul S.A. Ajustar o valor do patrimônio líquido estornando os valores relativos ao aumento no patrimônio líquido, como consequência do registro inadequado e insuficiente do valor relativo à provisão para imposto de renda e contribuição social. |
| Serra Azul     | Efetuar o ajuste do ativo imobilizado ao seu valor de recuperação e consequente reversão da reavaliação. Explicar em notas explicativas o saldo do contas a receber e instrumentos financeiros.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Suzano         | Reclassificações nas contas das demonstrações financeiras de 2005 para melhor apresentação e comparação. adaptação da apresentação das demonstrações financeiras de acordo com a Deliberação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº 489.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

**Quadro 10 – Motivos que levaram a CVM a exigir as republicações**

Fonte: CVM – elaboração: o autor

Neste quadro, pode-se observar que vários são os motivos que levaram a CVM a exigir o refazimento e a republicação das demonstrações contábeis. Dentre eles estão reversão de créditos tributários, constituição de provisões, reclassificações, reversão de reavaliações e melhoria na apresentação das notas explicativas, dentre outros.

## **Capítulo 7**

### **7 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Conforme Callen, Livnat e Segal (2005), a literatura de gerenciamento de resultado sugere que os gerentes oportunistas manipulam os resultados para mascarar o desempenho da empresa, através da seleção de métodos e estimativas contábeis que de alguma forma possam esconder a realidade da empresa em um determinado momento.

Este trabalho teve como objetivo verificar o impacto das republicações das demonstrações contábeis determinadas pela CVM nos índices ROA, ROE e ET no período de 2000 a 2005, bem como apresentar o percentual efetivo de republicação dentro do período estudado.

Assim, pode-se evidenciar que as republicações tiveram um efeito negativo para as empresas analisadas, quando comparados os índices ROA, ROE e ET antes e após as republicações. Para confirmar se as médias são estatisticamente diferentes, realizou-se teste t de médias e variância e pode-se evidenciar que as médias para os três índices antes e após as republicações foram estatisticamente diferentes.

Esta pesquisa ainda revelou que a quantidade efetiva de republicação foi de 79%, ou seja, do total das empresas que receberam o ofício da CVM determinando a republicação, 79% republicaram de fato. As outras empresas que compõem os 21% não republicaram, pois ao entrarem com recurso contra a CVM, receberam decisão favorável, ou seja, não precisaram republicar as demonstrações.

Constatou-se que as empresas analisadas estavam utilizando de práticas contábeis não aceitas pelo agente regulador – CVM. Segundo Carvalho, Lemes *et al.* (2006), as empresas devem aplicar políticas contábeis que representem fielmente a posição financeira, desempenho financeiro e fluxo de caixa da entidade; reflitam a essência econômica e não meramente a forma legal; e principalmente relevantes para a necessidade de tomada de decisões econômicas dos usuários.

Contrariamente, nesta pesquisa ficou evidente que havia algum tipo de “erro” nas demonstrações, quer seja na escolha de um princípio, na constituição ou não de uma provisão, ou em outras contas, que causou um impacto negativo nos índices ROA, ROE e ET. Possivelmente, as empresas estudadas nesta pesquisa, fizeram algumas escolhas contábeis, que não foram bem vistas perante a CVM.

Para pesquisas futuras, uma investigação mais detalhada pode ser conduzida utilizando outros índices de desempenho e rentabilidade, a fim de detectar o impacto das republicações. Pode-se também estudar o impacto da republicação no preço das ações, nos fluxos de caixa e buscar identificar se as republicações têm algum tipo de relação com o tamanho da empresa, auditoria e níveis de governança corporativa.

## 8 REFERÊNCIAS

AKERLOF, G. A. The market for lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n.3, p. 488-500, 1970.

AMARAL, N. A. L. **Uma Análise Preliminar dos Motivos da Republicação (Refazimento) das Demonstrações Contábeis no período de 2001 a 2004**. Florianópolis, 2004. Monografia (Graduação) – Universidade Federal de Santa Catarina.

ANDERSON, K.L.; YOHAN, T.L. The effect of 10-K Restatements on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors' Reliance on Earnings. **Social Science Research Network**, 2002. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BABER, W. R.; KANG, S.; LIANG, L. Shareholder Rights, Corporate Governance and Accounting Restatement. **Social Science Research Network**, 2007. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

BROWN, S.; HILLEGEIST, S. A. Disclosure Quality and Information Asymmetry. **Social Science Research Network**, 2005. Disponível em <<http://papers.ssrn.com>>.

CALLEN, J.L.; LIVNAT J.; SEGAL, D. Accounting Restatements: Are They Always Bad News for Investors? **Social Science Research Network**, 2005. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

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

CHANG, H.; LIN, K.; MO, P. An Empirical Study on the impact of Culture on Audit-Detected Accounting Errors. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, p. 15-21, September 2003.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. CFC. Disponível em: <[http:// www.cfc.org.br](http://www.cfc.org.br)> Acesso em 13/09/2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. [www.cvm.org.br](http://www.cvm.org.br) – Acesso em 13/09/2007.

DA SILVA, E. C. **Governança Corporativa nas Empresas: Guia Prático de Orientação para Acionistas e Conselho de Administração**. São Paulo: Atlas, 2006.

DEMIRKAN, S. Restatement Announcements and Investor's Size. **Social Science Research Network**, 2007. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

FELO, A. J.; KRISHNAMURTH, S.; SOLIERI, S. A. Audit Committee characteristics and the Perceived Quality of Financial Reporting: And Empirical Analysis. **Social Science Research Network**, 2003. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

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

FRANCO, Hilário. **Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços**. 15. Ed. São Paulo, Atlas, 1992.

GILLET, P.; UDDIN, N. CFO Intentions of Fraudulent Financial Report. **Auditing**. V. 24, n.1, p. 55-76, 2005.

HRIBAR, P.; JENKINS, N. T. The effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital. **Social Science Research Network**, 2003. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. WANG, J. Institutional Investors and Accounting Restatements. **Social Science Research Network**, 2004. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

KINNEY W. R.; PALMROSE, Z.; SCHOLZ, S. Auditor Independence, Non-Audit Services and Restatements: Was the U.S. Government Right. **Journal of Accounting Research**, 2004, v. 42, n. 3, p. 561-587.

KPMG. Disponível em : < <http://www.kpmg.com.br> > Acesso em 16/09/2007.

LI, O.Z.; ZHANG, Y. Financial Restatement and Insider Trading. **Social Science Research Network**, 2006. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

LOPES, A. B. **A informação contábil e o mercado de capitais**. Editora Thomson, 2002.

\_\_\_\_\_; IUDÍCIBUS, S. **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

\_\_\_\_\_; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

MEDEIROS, A.K.; SERGIO, L.M.; BOTELHO, D. R. A importância da Auditoria e Perícia para o Combate a Fraudes e Erros na Contabilidade das Empresas. Congresso EAC, 2004.

MOORE, E.A.; PFEIFFER, R.J. The Effects of Financial statement Restatement on Firm's Financial Reporting strategies. . **Social Science Research Network**, 2004. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

MURCIA, F. **Relevância dos Red Flags na Detecção dos Riscos de Fraudes nas Demonstrações Contábeis: a percepção de auditores independentes brasileiros**. Florianópolis, 2007. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina.

\_\_\_\_\_; BORBA, J. A. **Quantificando as Fraudes Contábeis sob duas óticas: Jornais Econômicos versus Periódicos Acadêmicos no período de 2001 – 2004.** Universidade Federal de Santa Catarina, 2005.

\_\_\_\_\_;\_\_\_\_\_; AMARAL, N. **Financial Report Restatement: Evidence from the Brazilian Market.** CLADEA, 2005.

NASCIMENTO, W. S.; PEREIRA, A.C. **Um Estudo sobre a Atuação da Auditoria Interna na Detecção de Fraudes nas Empresas do Setor Privado no Estado de São Paulo.** São Paulo, 2003. Dissertação (Mestrado) – Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP.

PALMROSE, Z.V.; RICHARDSON, V.J.; SCHOLZ, S. Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements. **Social Science Research Network**, 2001. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

\_\_\_\_\_; SCHOLZ, S. Restated Financial Statements and Auditor Litigation. **Social Science Research Network**, 2000. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

RAGHUNANDAN, K.; READ, W.J.; WHISENANT, S. Are Non- Audit Fees Associated with Restated Financial Statements? **Social Science Research Network**, 2003. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>.

REZAEI, Z. Causes, Consequences and Deterrence of Financial Statement Fraud. **Critical Perspectives of Accounting**. Vol. 16, n. 3, p. 277-298, 2005.

SÁ, A.L.; HOOG, W. **Corrupção, Fraude e Erro.** Editora Juruá, 2005.

SANTOS, J. L.; SCHMIDT, P.; FERNANDES, L.; MACHADO, N. P. **Teoria da Contabilidade:** Introdutória, Intermediária e Avançada. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, A. L. C. **Governança Corporativa e Sucesso Empresarial:** Melhores Práticas para aumentar o Valor da Firma. São Paulo: Saraiva: 2006. p. 3-9.

XIA, W. **Accounting Restatement: A Comparison between China and USA.** **Journal of Modern Accounting and Auditing**, v. 2, n.10, p. 10-15, 2006.

## **ANEXO I**

### **REGRAS PARA REFAZIMENTO E REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

A deliberação CVM nº. 152 de 17 de setembro de 1992 estabelece procedimentos para os casos de refazimento e republicação das demonstrações contábeis, conforme a seguir:

1) O rito do refazimento ou republicação das demonstrações contábeis será iniciado através de comunicação interna do departamento de relações com empresas (Rio de Janeiro ou São Paulo) ao departamento de assuntos contábeis e auditoria, informando as irregularidades ou inadequações levantadas e propondo o refazimento ou republicação daquelas demonstrações, o que for aplicável;

2) O departamento de assuntos contábeis e de auditoria em 2 dias úteis informará ao departamento de Relações com empresas e à diretoria de acompanhamento de empresas o seu entendimento, concordando ou não com a proposta daquele departamento.

3) Havendo discordância entre os entendimentos dos departamentos mencionados, a decisão será da diretoria de acompanhamento de empresas.

4) A companhia aberta terá 8 dias úteis para recorrer da determinação de refazimento ou republicação das demonstrações contábeis ao colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, contados da sua ciência.

5) Dentro de 5 dias úteis, contados do recebimento do processo, o Departamento de Relações com empresas deverá reformar ou manter a sua determinação, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o

processo ao colegiado, na mesma data, através da diretoria de acompanhamento de empresas.

6) A determinação de refazimento ou republicação das demonstrações contábeis, bem como a decisão decorrente do recurso, será divulgada à bolsa de valores na mesma data de sua formalização à companhia aberta registrada em bolsa de valores, através de expediente do departamento de Relações com empresas.

Cabe ressaltar que esta regulamentação se estende a todas as empresas, com ações negociadas ou não, devendo também ser observada pelos auditores independentes. Complementando, Amaral (2004) diz que as informações devem ser apresentadas com transparência e sem viés, com o intuito de favorecer as análises por parte dos usuários, pois esse é o objetivo da contabilidade.