

REALIZAÇÃO OU ESTORNO DA RESERVA DE REAVALIAÇÃO: FATORES DETERMINANTES DA ESCOLHA DAS COMPANHIAS ABERTAS NO BRASIL APÓS O ADVENTO DA LEI 11.638/07

REALIZATION OR REVERSAL OF REVALUATION RESERVE: DETERMINANTS OF CHOICE OF COMPANIES IN BRAZIL AFTER THE ENACTMENT OF ACT 11.638/07

Fernando Dal-Ri Murcia* E-mail: murcia@usp.br
Maíra Melo de Souza** E-mail: mairameloufsc@gmail.com
Artur Filipe Ewald Wuergues** E-mail: awuerges@gmail.com
Gabriela Duarte** E-mail: gabi@duartecon.com
*Universidade de São Paulo (FEA/USP)
**Universidade Federal de Santa Catarina (CPGA/UFSC)

Resumo: O objetivo deste trabalho é identificar os fatores determinantes da escolha realizada pelas companhias abertas no Brasil no que diz respeito ao tratamento dado a reserva de reavaliação após o advento da Lei 11.638/07. Isso porque, tal Lei eliminou a possibilidade de se efetuar a reavaliação de ativos, sendo que as empresas que possuíam saldo remanescente tiveram a opção de estorná-lo ou mantê-lo para realização via depreciação ou alienação. A presente pesquisa fundamenta-se nos estudos sobre Escolhas Contábeis (*Accounting Choices*) e assume que as empresas utilizam-se das alternativas presentes na Legislação Societária de modo a maximizar seus interesses. A amostra de pesquisa foi constituída por todas as empresas, listadas na BOVESPA, que apresentavam saldo de reavaliação no exercício findo em 2007. Para tentar explicar o tratamento dado pelas empresas frente a sua escolha contábil, foram testadas seis hipóteses referentes aos seguintes fatores: (i) tamanho, (ii) rentabilidade, (iii) endividamento, (iv) governança corporativa, (v) empresa de auditoria e (vi) valor reserva de reavaliação. Visando conhecer a influência de cada uma destas variáveis sobre a variável dependente binária, optou-se pela utilização do modelo *logit*. Os resultados demonstram que apesar do modelo *logit* não ser significativo, de tal forma que não foi possível associar as decisões tomadas pelas empresas ao conjunto das variáveis independentes utilizadas, analisando individualmente, a variável referente ao valor da reserva de reavaliação foi significativa, indicando a existência de uma possível relação entre essa variável e a decisão da empresa.

Palavras-chave: Escolhas Contábeis. Lei n. 11.638/07. Reavaliação de Ativos. Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS).

Abstract: The objective of this work is to identify the determinants of the choice made by public companies in Brazil with respect to the treatment of revaluation reserve after the enactment of Act 11.638/07. This is because such Law removed the possibility of performing the revaluation of assets, and the companies that owned the remaining reserve balance had the option to void it or keep it to perform via depreciation or disposal. This research is based on studies of Choices Accounting and assumes that companies use the alternatives in corporate law to maximize their interests. The research sample consisted of all companies listed on the BOVESPA, which had a balance of revaluation for the year ended 2007. To try to explain the treatment given by companies, six hypotheses were tested on the following factors: (i) size, (ii) profitability, (iii) indebtedness, (iv) corporate governance, (v) the audit firm and (vi) value revaluation reserve. Aiming to determine the influence of each of these variables on the binary dependent variable, we chose to use the logit model. The results demonstrate that despite the logit model is not significant, so it was not possible to

associate the decisions taken by the companies to the set of independent variables, analyzing individually, the variable related to the amount of the revaluation reserve was significant, indicating the existence of a possible relationship between this variable and the company's decision.

Keywords: Accounting Choices. Law n. 11.638/07. Revaluation of Assets. International Financial Reporting Standards (IFRS).

1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Reavaliação significa adotar um novo valor para os bens do ativo imobilizado, lhe atribuindo valor de mercado e, portanto, abandonando o custo histórico. A prática da reavaliação de ativos no Brasil foi normatizada com o advento da Lei 6.404 de 1976 no art. 182, § 3°.

A referida Lei facultava a possibilidade das empresas realizarem a reavaliação para os ativos imobilizados que estivessem com seu valor original de registro (custo histórico), defasado em relação a seu preço de mercado.

Tal prática foi introduzida com o intuito de gerar uma informação atualizada aos diversos usuários e prover valores de ativo e patrimônio líquido condizentes com a realidade. Se praticada de forma correta proporciona diversos benefícios para as empresas, dentre os quais atualização dos resultados, não pagamento de dividendos sobre lucros necessários à reposição de ativos, melhor avaliação do ativo, do patrimônio líquido e do valor patrimonial da ação, melhor apresentação dos índices de rentabilidade, melhor apresentação dos índices de solidez financeira (IUDÍCIBUS et al., 2010).

Contudo muitas empresas agiram em desacordo com as boas intenções que a reavaliação pretendia prover e reavaliavam seus ativos para transformar Patrimônios Líquidos negativos em positivos, para diminuir os dividendos a serem distribuídos, para conseguir concordatas ou favorecimento jurídico ou até mesmo para participar de concorrência pública (IUDÍCIBUS et al., 2010). Portanto agiam pensando em seus próprios interesses, conforme constatado na pesquisa de Schrvick (2007).

Com a sanção da Lei 11.638/07 eliminou-se a opção das empresas realizarem a reavaliação espontânea de bens imobilizados. Em decorrência disso, aos saldos existentes nas reservas de reavaliação foi facultada a opção de mantê-los até a sua efetiva realização ou estorná-los até o exercício social findo em 2008.

Portanto, no exercício encerrado em 2008, as empresas poderiam optar em realizar todo o saldo que compõe a conta reserva de reavaliação seja por depreciação ou exaustão, ou poderiam decidir por estorná-lo contra o valor do respectivo ativo reavaliado.

A fim de dar maiores esclarecimentos quanto aos assuntos tratados na Lei 11.638/07 e Medida Provisória 449/08 (hoje convertida na Lei 11.941/09) o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 13, no qual aborda a Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória 449/08. Este pronunciamento descreve em seu item 39 que “a reserva de reavaliação, no patrimônio líquido, continuará sendo realizada para a conta de lucros ou prejuízos acumulados, na mesma base que vinha sendo efetuada antes da promulgação da Lei 11.638/07”.

Deste modo, a sociedade que optasse por manter seus saldos de reavaliação, adotará os valores reavaliados como base para o registro do bem e continuará efetuando a baixa através da realização por depreciação, exaustão ou alienação.

Dentro desse contexto, o presente estudo tem como objetivo identificar os fatores determinantes da escolha realizada pelas companhias abertas no Brasil no que diz respeito ao tratamento dado a reserva de reavaliação após o advento da Lei 11.638/07.

A presente pesquisa fundamenta-se nos estudos sobre Escolhas Contábeis (*Accounting Choices*), e assume que as empresas utilizam-se as alternativas presentes na legislação societária de modo a maximizar seus interesses. De acordo com Watts e Zimmerman (1986), as empresas elegem suas políticas de evidenciação contábil tentando minimizar custos contratuais e seus gestores buscam defender interesses individuais. Consequentemente, a qualidade da informação contábil depende dos incentivos que os gestores possuem (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Dentro desse contexto, algumas empresas poderiam optar por manter os saldos na reserva de reavaliação, ao invés de estorná-lo, de modo a não impactar o total do patrimônio líquido. Por outro lado, outras empresas poderiam optar em baixar tal reserva, à medida que tal prática foi proibida, justamente em razão de sua

má utilização por empresas no passado.

Este assunto tem sido alvo de discussões na área contábil, isso porque, apesar de proibida no cenário nacional, a reavaliação de ativos é permitida pelas normas contábeis internacionais (IFRS). Nesse sentido, tem-se uma discrepância que pode gerar dúvidas na aplicação das normas internacionais no cenário nacional, uma vez que a contabilidade brasileira caminha no sentido da convergência com as normas internacionais.

Do mesmo modo, conforme preconizado pelas IFRS, na adoção inicial é possível avaliar os ativos pelo *deemed cost*, também chamado de custo atribuído, que na verdade é uma espécie de reavaliação. Nesse contexto, apesar de reavaliação estar proibida no cenário nacional, a empresa poderia ainda, na primeira adoção das IFRS, “reavaliar” seus ativos. Portanto, tem-se que o tema reavaliação de ativos ainda não é consenso na área acadêmica e prática, o que justifica a realização de pesquisas sobre o tema.

O restante deste trabalho está estruturado da seguinte forma: a seção 2 trata da fundamentação teórica sobre a reserva de reavaliação; a seção 3 apresenta a descrição dos aspectos metodológicos; a seção 4 ilustra os resultados da pesquisa; e na seção 5 são apresentadas as considerações finais do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para dar sustento à pesquisa realizada, o referencial teórico está dividido em três partes: (i) escolhas contábeis, (ii) normatização contábil, e (iii) estudos anteriores.

2.1 Escolhas contábeis: fatores determinantes do tratamento dado a reserva de reavaliação

Apesar de apresentar certas restrições quanto à elaboração, contabilização e evidenciação da informação econômico-financeira, a lei societária apresenta certo grau de arbitrariedade quanto à escolha dos procedimentos contábeis (COSENZA; GRATERON, 2003).

Nesse contexto, a elaboração e a divulgação das demonstrações contábeis envolvem um julgamento que decorre das escolhas contábeis existentes. Uma escolha contábil é qualquer decisão cujo objetivo seja influenciar o resultado da contabilidade, incluindo não apenas as demonstrações contábeis, mas, também, outros documentos derivados da contabilidade como, por exemplo, as declarações de imposto de renda (FIELDS; LYS; VICENT, 2001).

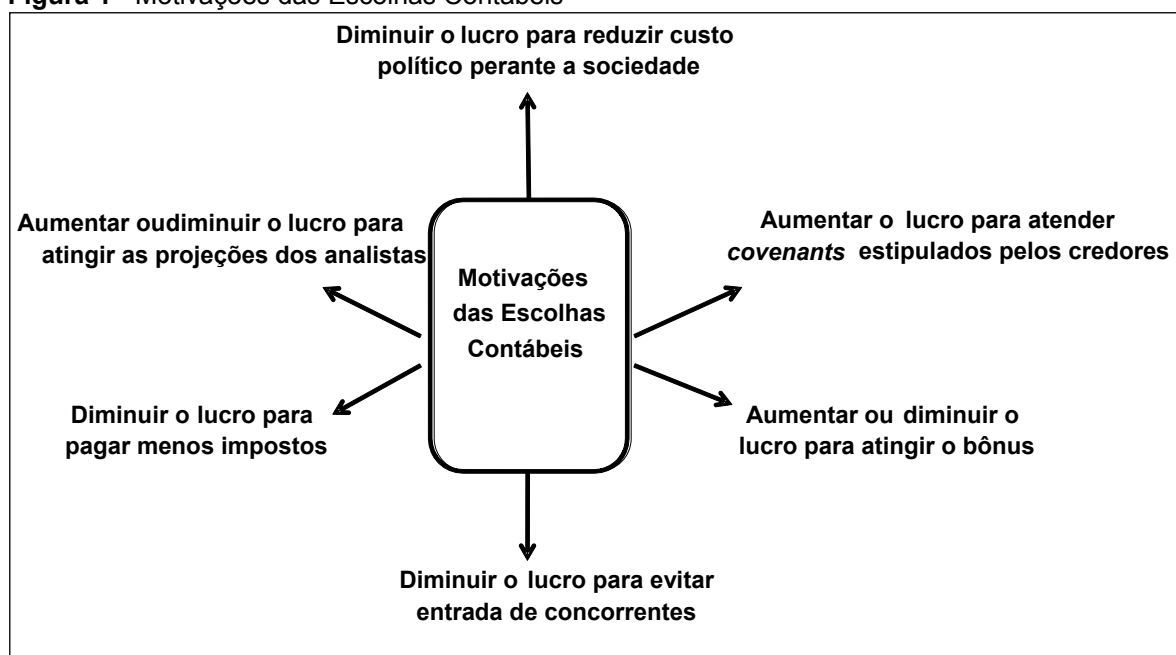
Bom, então qual seria a diferença entre uma escolha contábil, de acordo com a definição de Fields, Lys e Vicent (2001), e o chamado gerenciamento de resultados, definido por Schipper (1989) como uma intervenção proposital, no processo contábil, com o objetivo de obter algum benefício particular?

Ora, se assumirmos que as escolhas contábeis não são realizadas no vácuo, ou seja, elas são motivadas pelos incentivos econômicos que os gestores e/ou controladores das empresas possuem, então toda escolha contábil não deixaria de ser uma forma de gerenciamento de resultados. Essa afirmação baseia-se no raciocínio de que os indivíduos reagem a incentivos econômicos. Assim, suas decisões nunca serão imparciais, pelo contrário, serão sempre realizadas de modo a maximizar seu bem estar. Dentro dessa linha de pensamento, escolhas contábeis e gerenciamento de resultados poderiam ser considerados sinônimos.

De maneira geral, uma escolha contábil pode ter várias motivações: aumentar o lucro para aumentar a remuneração; aumentar o lucro para atender às projeções de analistas de mercado; aumentar o lucro para melhorar a relação passivo/patrimônio líquido devido à *covenants* de dívidas; diminuir o lucro para pagar menos impostos; diminuir o lucro para não despertar a atenção da mídia e dos sindicatos etc.

Conseqüentemente, a grande dificuldade inerente a detecção do gerenciamento dos lucros é justamente conseguir identificar as diferentes motivações que os gestores possuem e os diferentes procedimentos utilizados para atingir seus objetivos.

Figura 1 - Motivações das Escolhas Contábeis



Fonte: Elaborado pelos autores com base em Watts e Zimmerman (1986)

Segundo a abordagem positiva da contabilidade, as empresas elegem suas políticas de evidenciação contábil tentando minimizar custos contratuais e seus gestores buscam defender interesses individuais (WATTZ; ZIMMERMAN, 1986). Por isso, a qualidade da informação contábil depende dos incentivos que os gestores possuem e não apenas das normas ou leis (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Assim, o presente estudo, apoia-se nos estudos sobre *Accounting Choice* (FIELDS; LYS; VICENT, 2001), na Teoria Positiva da Contabilidade (WATTZ; ZIMMERMAN, 1986) e igualmente na literatura sobre as forças políticas e econômicas que influenciam a prática da contabilidade (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; BALL, 2006), para tentar explicar o comportamento das empresas brasileiras frente ao advento da Lei 11.638/07, no que diz respeito à decisão concernente aos saldos remanescentes na reserva de reavaliação.

2.2 Normatização contábil

A Lei 6.404/76 determinou em seu art. 182, §3º que “seriam classificadas na reserva de reavaliação as contrapartidas de aumentos de valor atribuídos a elementos do ativo em virtude de novas avaliações com base em laudos nos termos do artigo 8º, aprovado pela assembleia geral”.

Com a aprovação da Lei 11.638/07 seguida da Medida Provisória 449/08, hoje convertida na Lei 11.941/09, extinguiu-se a reserva de reavaliação e, portanto, a possibilidade de prover a Reavaliação de Ativos espontaneamente. Como consequência, a Lei 11.638/07 conferiu a opção às empresas que possuíam saldo na referida reserva de estorná-los até 31/12/2008 ou deixá-los até sua completa realização.

Para as sociedades que optaram pelo estorno, o CPC 13, em seu item 40, orienta que: “[...] o estorno retroagirá a data de transição [...] estabelecida pela entidade quando da adoção inicial da Lei 11.638/07. O mesmo tratamento deve ser dado com referência a reversão dos impostos e contribuições diferidas”. Portanto, as sociedades tinham até o final do exercício social de 2008 para efetuar o estorno dos saldos existentes na conta reserva de reavaliação contra o valor reavaliado registrado no ativo, e conseqüentemente deveria proceder a baixa dos impostos diferidos reconhecidos na constituição da reserva de reavaliação.

O referido pronunciamento também aborda, em seu item 41, o tratamento da reavaliação no caso de investidas e investidoras. Nesses casos, as entidades devem uniformizar o tratamento conferido a reserva de reavaliação entre investidora e suas controladas e coligadas. Caso não haja um padrão nas demonstrações, estas devem ser ajustadas por meio da equivalência patrimonial a fim de se obter igualdade em seus procedimentos.

Vale salientar que a IAS 16 emitida pelo IASB que trata do ‘ativo imobilizado’ reconhece a reavaliação de ativos como instrumento legal. A respeito desta situação de divergência no que tange a reavaliação entre Brasil e normas IFRS, Santos (2010, p. 9), tem a opinião que “ao eliminar a possibilidade de reavaliação, a lei 11.638/07 contradiz sua própria determinação de harmonização com o padrão internacional, já que esta é permitida no IAS 16”. Portanto, na concepção da autora a determinação da lei 11.638/07 está em desacordo com o objetivo principal na busca da aproximação com as práticas adotadas internacionalmente.

Sobre esse aspecto, Santos (2010) argumenta que a proibição da reavaliação de ativos atua em sentido expressamente contrario ao critério do IFRS, levantando a seguinte questão: o combate ao gerenciamento de resultados não seria mais eficaz via uma regulação formal, na linha tradicional brasileira?

Visando ter um ponto de partida com ativos evidenciados conforme sua vida útil econômica, o item 30 do CPC 37 solicita na adoção inicial das IFRS a mensuração dos ativos conforme suas expectativas de benefícios econômicos futuros remanescentes, sendo que esta atualização de valores, quando a maior, não será mais permitida posteriormente.

2.3 Estudos anteriores

No Brasil não há muitos trabalhos publicados a respeito da reavaliação de ativos. A seguir são apresentadas algumas pesquisas realizadas anteriormente sobre o tema em questão.

Tavares Filho (2006) objetivou identificar as contradições entre a reavaliação de bens do ativo imobilizado no Brasil e os princípios contábeis segundo a estrutura conceitual aprovada e divulgada pelo IBRACON e referendada pela CVM. O resultado do estudo apontou a inobservância ao Princípio do Custo como Base de Valor, divergência em relação ao Princípio do Confronto das Receitas com as Despesas, divergência na Norma da Consistência e por último o Postulado da Continuidade.

Rangel et al. (2003) pesquisaram a respeito da prática de reavaliação de ativos e diferimento de despesas na contabilidade das companhias brasileiras. Os fatores abordados são a reserva de reavaliação e o ativo diferido, sendo a prática destes dois critérios conflitantes com princípio do conservadorismo. Concluíram com os resultados obtidos que as empresas brasileiras listadas na Bovespa não apresentam diferença significativa após a eliminação dos efeitos da reavaliação de ativos e diferimento de despesas.

Szuster e Fernandes (2009) analisaram os impactos que a convergência aos padrões contábeis internacionais trariam as empresas em relação a redução ao valor recuperável de ativos e reavaliação de ativos. O estudo apontou que a reavaliação oferecia dificuldades à análise de demonstrações contábeis, porém reduzia grandes defasagens entre valores de custo e de mercado.

Rengel et al. (2009) apresentaram os efeitos da reavaliação de ativos em empresas limitadas e suas investidoras de capital aberto com a vigência da lei 11.638/07. Para as entidades que não são constituídas sob a forma de sociedades

por ações não há dispositivo legal específico que discipline esta matéria. Isto leva a crer que a reavaliação de ativos continua sendo permitida para essas entidades, as quais não estão sujeitas a esta legislação. O estudo concluiu que as sociedades que não sejam constituídas sob a forma jurídica de sociedades por ações, estão obrigadas a se submeter a essa legislação que rege estas entidades. E que se os “usos indevidos” da reavaliação de ativos eram conhecidos, os novos dispositivos legais poderiam coibi-los, em vez de extinguir completamente a possibilidade das sociedades por ações reavaliarem seus ativos, distanciando a contabilidade brasileira das normas internacionais, nesse aspecto, e prejudicando a uniformidade da prática contábil no Brasil.

Schvirck e Santos (2007) investigaram o tratamento dado pelas empresas para a reavaliação de ativos, no que tange a periodicidade, forma de realização, contabilização dos impostos e *disclosure* da informação. Os resultados encontrados mostraram que grande parte das empresas pesquisadas não atende ao que prescreve a legislação relativa à reavaliação. As práticas indicam que determinadas empresas podem ter utilizado a reavaliação para melhorar a imagem, adequar índices de endividamento, evitar o aparecimento de Patrimônio Líquido negativo, melhorar resultados através de equivalência patrimonial aplicada nos investimentos de suas controladas e coligadas, dentre outras. Observa-se que 90% das empresas que realizaram reavaliação não respeitaram a periodicidade, ou seja, tem-se a impressão que ela só foi feita quando a empresa precisava melhorar sua imagem perante seu mercado de atuação, levando a crer que a reavaliação poderia não estar sendo utilizada para atender os nobres propósitos para as quais foi criada.

Conforme o exposto, os estudos anteriores demonstram que a prática de reavaliação no Brasil não estava condizente com o que determinava a legislação. Muitas entidades a utilizavam para prover informações em seu próprio benefício. Contudo, conforme foi visto neste referencial teórico, existem autores que opinam que estes motivos não deveriam ser suficientes para extinguir tal prática, alegando que se conhecida as falhas nos procedimentos da reavaliação, caberia aos órgãos reguladores padronizar seus procedimentos estendendo-os a todas as sociedades e exigindo a coerência em sua aplicação.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 Seleção da amostra e obtenção dos dados

Primeiramente, visando diagnosticar a quantidade de empresas que possuíam saldo na conta reserva de reavaliação, no exercício findo em 2007, foram verificadas todas as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), resultando numa população de 519 (quinhentas e dezenove) companhias. As informações para realização desta pesquisa foram obtidas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e Notas Explicativas arquivadas no site BOVESPA.

Esta primeira etapa resultou em 144 empresas que possuíam saldo na conta reserva de reavaliação. Desta maneira, foram examinadas as DFPs desta amostra, referentes ao ano de 2008, objetivando identificar quantas optaram por estornar seus saldos da reserva e quantas optaram por deixar seus saldos a realizar, conforme facultou a Lei 11.638/07.

Esta nova análise resultou em dois grupos objeto de pesquisa, o primeiro formado pelas sociedades que decidiram pela realização da reserva de reavaliação e o segundo grupo constituído pelas empresas que optaram pelo estorno da reserva.

Visando expandir os resultados da análise, esta pesquisa também mediu, nestes dois grupos, o nível de evidenciação (*disclosure*) concernente a prática de reavaliação, para isto, elaborou-se 5 questões conforme estão apresentadas a seguir:

- Questão 1 – Mencionou a Lei 11.638/07, MP 449/08 e CPC 13 como base para mudança de suas decisões?
- Questão 2 – Descreveu o valor, ano e conta do ativo que foi objeto da reavaliação?
- Questão 3 – Foi claro ao divulgar sua decisão quanto à realização ou estorno da Reserva de Reavaliação?
- Questão 4 – Divulgou valor e tratamento dado aos tributos diferidos?
- Questão 5 – Demonstrou o efeito no resultado do exercício decorrente da depreciação, ou exaustão sobre a reavaliação? Ou o destino da reversão dos valores para as empresas que estornaram?

Desta maneira, foi possível ter uma percepção do nível de *disclosure* praticado pelos dois grupos: aqueles que decidiram pelo estorno e aqueles que optaram pela realização.

3.2 Hipóteses do Estudo, Modelo e Técnica Estatística

Para tentar explicar a escolha contábil das empresas, diante das opções de estorno ou realização da reserva de reavaliação, levantou-se seis hipóteses referentes aos seguintes fatores: (i) tamanho, (ii) rentabilidade, (iii) endividamento, (iv) governança corporativa, (v) empresa de auditoria e (vi) valor da reserva de reavaliação. O Quadro 1 ilustra as hipóteses e as variáveis e *proxies* utilizadas para operacionalização do modelo.

Quadro 1 - Hipóteses e respectivas *proxies* utilizadas na operacionalização do modelo

Hipóteses	Variáveis utilizadas/Proxy
H1: Empresas maiores optaram pelo estorno dos saldos remanescentes da Reserva de Reavaliação	Tamanho/Ativo Total
H2: Empresas com maior rentabilidade optaram pelo estorno dos saldos remanescentes da Reserva de Reavaliação	Rentabilidade/ Rentabilidade do Ativo (ROA)
H3: Empresas mais endividadas optaram pela manutenção dos saldos remanescentes da Reserva de Reavaliação	Endividamento/(Ativo Circulante / Passivo Circulante)
H4: Empresas com melhores práticas de governança corporativa optaram pelo estorno dos saldos remanescentes da Reserva de Reavaliação	Governança/ 1 – Adota nível diferenciado 0 – Não adota nível diferenciado
H5: Empresas auditadas por <i>Big Four</i> optaram pelo estorno dos saldos remanescentes da Reserva de Reavaliação	Empresa de Auditoria 1 - Auditada por Big Four 0 - Auditada por outras
H6: Empresas com baixos valores na reserva de reavaliação optaram pelo estorno dos saldos remanescentes	Valor da Reserva de Reavaliação

Como existem diversas variáveis que podem afetar a decisão das empresas em relação às suas reservas de reavaliação, devem ser utilizadas técnicas de análise multivariada. E, como se deseja conhecer a influência de cada uma das variáveis quando as demais são mantidas constantes, optou-se pelo uso de um modelo de regressão em que a variável dependente é binária - mais especificamente, um modelo logit (GREENE, 2003).

Neste modelo, a variável dependente (decisão) assume o valor 1 caso a

empresa tenha optado por estornar suas reservas de reavaliação, e 0 caso a empresa tenha optado por realizá-las.

3.3 Restrições da Pesquisa

A pesquisa limita-se apenas a análise das informações que foram divulgadas no Balanço Patrimonial e Notas Explicativas que foram arquivados no site da BOVESPA, no ano de 2008.

Do mesmo modo, devido à acessibilidade as demonstrações contábeis e notas explicativas, o estudo restringiu-se apenas as sociedades anônimas de capital aberto. Assim, as sociedades de capital fechado e as empresas limitadas de grande porte não foram incluídas nesta pesquisa.

Outra restrição diz respeito a variáveis que poderiam influenciar na decisão da empresa e não foram incluídas no modelo. Sobre esse aspecto recomenda-se para futuros estudos a expansão da presente pesquisa, levando em consideração outros fatores (variáveis) que poderiam influenciar nas decisões das empresas.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A quantidade de empresas que disponibilizou demonstrações e notas explicativas no site da BOVESPA totalizou 519 (quinhentas e dezenove). Sendo que destas, 375 (trezentos e setenta e cinco) não apresentaram saldo na conta reserva de reavaliação e 144 (cento e quarenta e quatro) apresentaram valores nesta conta. A Tabela 1 apresenta estes resultados.

Tabela 1 - Quantidade empresas listadas na BOVESPA que possuíam saldo de reavaliação em 31/12/2007

	Quantidades	%
Total de Empresas Pesquisadas	519	100,00
Não Possuíam Saldo de Reavaliação	375	72,25
Possuíam a Reavaliação	144	27,75

Fonte: Os autores com base nos resultados da pesquisa.

Através deste primeiro levantamento de dados verifica-se que 27,75% das sociedades por ações possuíam saldo proveniente de reavaliação de ativos imobilizados, sendo este grupo relativamente expressivo e distribuído em

praticamente todos os setores econômicos.

Assim para o usuário externo, quando da análise comparativa entre empresas, teriam que considerar que algumas adotavam critérios diferenciados para avaliação do imobilizado, o que conseqüentemente afetaria o PL.

Seguindo esta linha de pesquisa, foi selecionado o grupo de empresas que possuía saldo de reavaliação de seus ativos, nesta amostra foram verificadas todas as notas explicativas destas 144 (cento e quarenta e quatro) empresas. O objetivo foi segregar o grupo que optou pela realização de seus saldos e as empresas que decidiram pelo estorno.

Tabela 2 - Resultados da opção adotada pelas empresas quanto a Realizar ou Estornar a Reserva de Reavaliação.

	Quantidades	%
Possuíam saldo de reavaliação	144	100,00
Realização	121	84,03
Estorno	20	13,89
Não Publicaram DFP em 2008	3	2,08

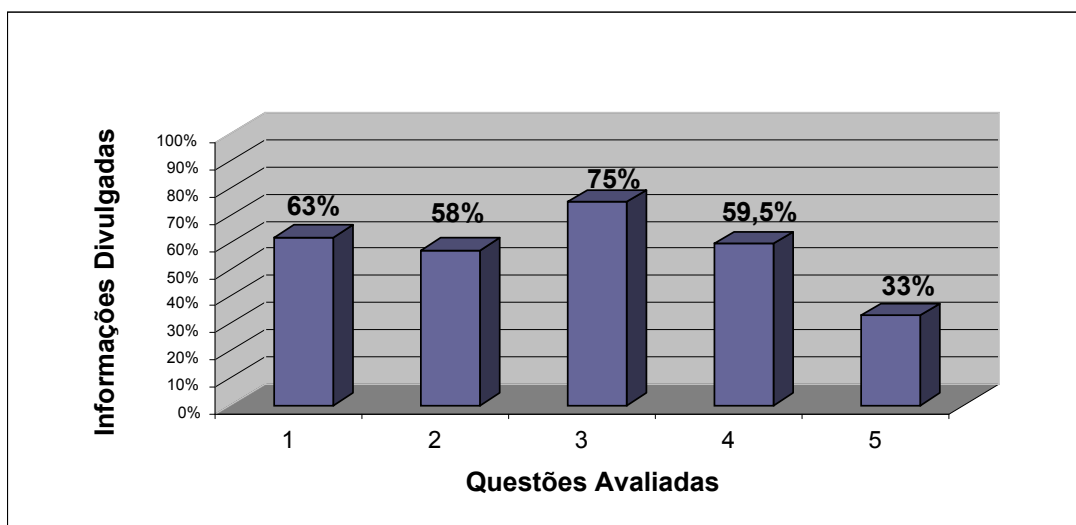
Fonte: Os autores com base nos resultados da pesquisa

A Tabela 2 indica que: cento e vinte e uma (121) empresas decidiram pela realização da reserva de reavaliação, seja ela por depreciação ou exaustão; vinte (20) empresas optaram por estornar seus saldos até o exercício social findo em 2008; e em três (3) empresas não foi possível determinar o tratamento dado aos saldos existentes no Balanço Patrimonial de 2007. Isto ocorreu em virtude do fato delas não terem divulgado demonstrações contábeis em 2008, uma encerrou suas atividades e as demais nada informaram em suas notas explicativas.

4.1 Evidenciação nas empresas que decidiram pela realização da reserva de reavaliação

Na Figura 2 constam os resultados obtidos quanto ao *disclosure* das empresas que optaram pela realização da reserva de reavaliação. O eixo horizontal do gráfico representa cada questão e o eixo vertical o percentual de empresas que divulgou a respectiva informação.

Figura 2 - Nível de Informação divulgadas em Notas Explicativas - Realização



Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Percebe-se que o item mais divulgado pelas empresas compete à questão 3, esta que vislumbra se a empresa divulgou, de forma clara, sua decisão quanto ao estorno ou realização dos seus saldos de reserva de reavaliação. Para esta questão, dentre as 121 empresas pesquisadas, 91 (75%) evidenciaram esta informação. Como exemplo, o Quadro 2 apresenta um trecho retirado das Notas Explicativas da empresa *Pettenati S.A Indústria Têxtil*.

Quadro 2 - Trecho referente reavaliação evidenciado pela empresa Pettenati

Eliminação da possibilidade de registro de reservas de reavaliação para as sociedades por ações. A nova Lei deu opção às companhias para manterem os saldos existentes e realizarem esses saldos dentro das regras atuais ou estornarem esses saldos até o final de 2008. A Companhia pretende manter os saldos existentes. - **Pettenati S.A Indústria Têxtil. 2008.**

Fonte: Notas Explicativas Pettenati 2008

Outros pontos salientes a mencionar neste trabalho, estão relacionados ao **não** cumprimento da legislação por empresas que ignoraram, ou que por falta de conhecimento, agiram em desacordo com o que expressa a Lei 11.368/07, juntamente com o Pronunciamento Contábil - CPC 13.

Conforme demonstrado no referencial teórico deste trabalho fica vedado à possibilidade de reavaliação de ativos a partir do momento em que a Lei 11.638/07 entrou em vigor em 01 de janeiro de 2008. Portanto para o exercício social encerrado em 2008 esta prática não era mais permitida no Brasil.

Observando os balanços patrimoniais percebeu-se um aumento no saldo da conta reserva de reavaliação em algumas sociedades, o que pode sugerir uma possível constituição, irregular no caso, de reserva de reavaliação em 2008.

Através da verificação realizada nas notas explicativas do grupo que possuía saldo na reserva de reavaliação, identificou-se alguns casos que apresentaram tal irregularidade.

A sociedade *Telefônica S.A* demonstra nos Balanços Patrimoniais, especificamente a conta reserva de reavaliação do PL dos exercícios de 2007 e 2008, conforme é possível observar na Figura 3.

Figura 3 - Trecho do Balanço Patrimonial da Empresa Telefônica S.A - 2009, 2008 e 2007

08000-4 TELEFONICA S.A.			
Grupo 07 - Balanço Patrimonial Consolidado - 02 - Passivo			
01 - Ativo 02 - Passivo			
(Reais Mil)	2009	2008	2007
Patrimônio Líquido	60.888.000	63.624.000	59.595.000
Capital Social Realizado	11.448.000	15.303.000	12.447.000
Reservas de Capital	(168.000)	(5.591.000)	755.000
Reservas de Reavaliação	394.000	559.000	470.000
Ativos Próprios	0	0	0
Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
Reservas de Lucro	8.839.000	10.781.000	9.684.000
Legal	2.468.000	3.200.000	2.565.000
Estatutária	0	0	0

Fonte: Site da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA.

Verifica-se uma variação entre 2007 e 2008 de R\$ 89.000.000 (Oitenta e nove milhões de reais). Em suas notas explicativas não foram mencionados os fatos que levaram a este aumento, o que dificulta aos usuários externos um entendimento sobre os procedimentos adotados pela sociedade em relação a esta variação.

Outra situação irregular foi observada no Balanço Patrimonial de 2008 da empresa *Haga S.A Indústria e Comércio* que demonstrou na conta Reserva de Reavaliação do PL um saldo de R\$ 10.007.013 (Dez milhões sete mil e treze reais), sem as provisões para os tributos diferidos e sem a informação em notas explicativas.

Com a falta de informação em notas explicativa dificulta ao usuário externo o acesso à informação com vistas a interpretar a intenção da empresa ao registrar a

reavaliação em sua demonstração, desta maneira somente as demonstrações contábeis arquivadas na BOVESPA não são suficientes para analisar este fato.

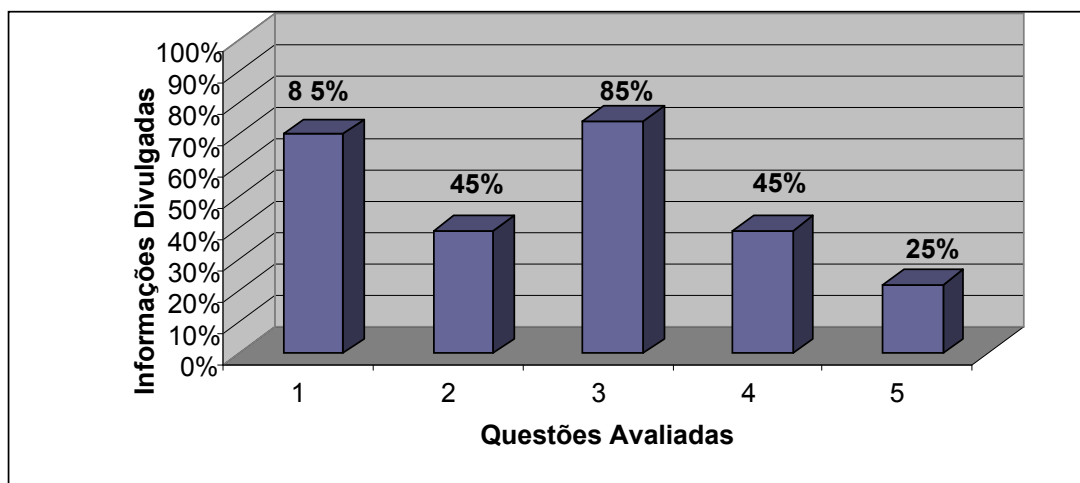
A sociedade *WLM Indústria e Comércio S.A*, apresentou no balanço patrimonial de 2007 um saldo de reserva de reavaliação de R\$ 102.050.000 (Cento e dois milhões e cinquenta reais) e em 2008 evidenciou R\$ 104.689.000 (Cento e quatro milhões seiscentos e oitenta e nove reais), logo existe uma variação de saldo na reserva de reavaliação entre 2007 e 2008 no valor de R\$ 2.639.000 (Dois milhões seiscentos e trinta e nove reais).

Sem menção em suas notas explicativas para tais alterações, fica a impressão que a sociedade continua realizando a reavaliação, mesmo após a proibição no Brasil. Segundo WLM (Nota Explicativa, 2008), “A Lei nº 11.638/07 eliminou a possibilidade de reavaliação espontânea de bens, facultando as companhias à manutenção dos saldos até a sua efetiva realização ou a realização do estorno a partir de 01 de janeiro de 2008.” E ainda comenta sua realização. “No exercício de 2008, foi realizado o montante de R\$ 853.” Portanto, apesar de demonstrar ciência quanto às alterações vigentes, evidenciou contrariamente no balanço patrimonial e não prestou esclarecimentos a respeito, deixando o usuário da informação confuso quanto à integridade da informação.

4.2 Evidenciação nas empresas que decidiram pelo estorno da reserva de reavaliação

A Figura 4 demonstra os resultados pertinentes ao *disclosure* das empresas que decidiram pelo estorno da reserva de reavaliação. O eixo horizontal do gráfico representa cada questão e o eixo vertical o percentual de empresas que divulgou a respectiva informação.

Figura 4 - Nível de Informação evidenciada pelas empresas que decidiram pelo estorno



Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Nota-se que neste grupo que decidiu pelo estorno as duas informações mais divulgadas foram concernentes as questões 1 e 3, talvez por ser uma informação básica referente à reavaliação.

Outros pontos importantes a destacar que se encontraram em desacordo com a legislação vigente foram:

- A empresa *Arthur Lange S.A Indústria e Comércio* não divulgou nenhum procedimento dado aos saldos da reserva de reavaliação, apenas é observado o estorno pelo desaparecimento do saldo no Balanço Patrimonial do exercício de 2008.
- A sociedade *Schulz S.A* menciona, (Notas Explicativas, 2008) “Os efeitos da adoção inicial da lei 11.638/07 sobre o patrimônio líquido e resultado da companhia não foram relevantes, exceto o estorno da reserva de reavaliação registrada no patrimônio líquido no valor R\$ 9.315 mil em 31 de dezembro de 2007”. Porém no Balanço Patrimonial de 2008 foi divulgado com o mesmo saldo da conta Reserva de Reavaliação do PL.

4.3 Análise de Regressão

Conforme já mencionado, a análise de regressão objetivou explicar o tratamento dado pelas empresas frente a sua escolha contábil, sendo que foram testadas seis hipóteses referentes aos seguintes fatores: (i) tamanho, (ii)

rentabilidade, (iii) endividamento, (iv) governança corporativa, (v) empresa de auditoria e (vi) valor reserva de reavaliação.

Através da análise do histograma das variáveis utilizadas, constatou-se a existência de valores discrepantes (*outliers*) em algumas delas. Uma das empresas da amostra (Cobrasma) possui um retorno sobre o ativo igual a -3.873,59%. Além disso, outra empresa (Vicunha Siderurgia) possui um ativo circulante extremamente elevado em relação ao passivo circulante (a divisão entre esses dois valores é igual a 907.213). É possível que esses valores sejam decorrentes de erro na coleta dos dados, podendo distorcer o modelo logit empregado. Por esse motivo, essas duas observações foram excluídas. A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas de todas as variáveis utilizadas, considerando-se as observações remanescente.

Tabela 3 - estatísticas descritivas das variáveis analisadas

Variável	Média	Mínimo	Mediana	Máximo	Desvio Padrão
ln(AT)	13.50	4.47	13.41	20.27	2.29
ACPC	1.31	0.01	1.17	5.70	0.94
ROA	-5.70	-254.75	0.87	42.88	29.07
Governança	0.27	-	-	-	-
Big Four	0.50	-	-	-	-
ln(Reserva)	10.05	4.52	9.85	17.01	2.29

O modelo logit obtido é apresentado na Tabela 4. A única variável que rejeitou a hipótese nula do teste z bicaudal é o logaritmo do valor da reserva de reavaliação, que possui um coeficiente negativo e é diferente de zero ao nível de significância de 10% ($p = 0,067$). Isto indica que esta é a única variável do modelo que individualmente apresenta alguma associação com a decisão (estorno ou realização) tomada pelas empresas.

Como o coeficiente do logaritmo da reserva de reavaliação é negativo, pode-se afirmar que empresas com maiores valores de reserva de reavaliação, em média, têm menor probabilidade de optar pelo estorno.

O teste da razão de verossimilhança (LR) não rejeita a hipótese nula de que o modelo é equivalente a um modelo que tenha apenas o intercepto, ou seja, analisando o conjunto, não existe uma relação significativa entre todas as variáveis utilizadas no modelo e a decisão tomada pelas empresas.

Tabela 4 - resultados da regressão logística

Variável	Coef.	Erro Padrão	z	P> z
Constante	-1,7458	2,1250	-0,82	0,411
ln(AT)	0,1547	0,1458	1,06	0,289
ACPC	-0,0990	0,3649	-0,27	0,786
ROA	-0,0055	0,0092	-0,60	0,550
Governança	-0,6198	0,7262	-0,85	0,393
Big Four	0,7242	0,6200	1,17	0,243
ln(Reserva)	-0,2580	0,1408	-1,83	0,067

LR χ^2 5,77
Prob > χ^2 0,4499
Log likelihood: -45,8688

Um dos problemas da regressão logística é a dificuldade em interpretar os coeficientes do modelo, já que a função logística não é linear. Para contornar esse problema, foi realizada uma análise do efeito marginal do logaritmo da reserva de reavaliação sobre a decisão da empresa. Para cada observação, foi estimada a variação esperada da probabilidade de que a empresa optasse pelo estorno, caso o logaritmo da reserva de reavaliação fosse aumentado em uma unidade, e depois foi calculada a média desses efeitos marginais, conforme o procedimento sugerido por Greene (2003).

A média dos efeitos marginais calculados para todas as observações da amostra é igual a -0,0262. Isso significa que, em média, a probabilidade de que a empresa opte pelo estorno diminui em 2,62% quando o logaritmo da reserva de reavaliação aumenta em uma unidade. O que sugere que quanto maior o valor da reserva de reavaliação menor a chance de a empresa decidir pelo estorno.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho objetivou identificar os fatores determinantes da escolha realizada pelas companhias abertas no Brasil no que diz respeito ao tratamento dado a reserva de reavaliação após o advento da Lei 11.638/07. Isso porque, tal Lei eliminou a possibilidade de se efetuar a reavaliação de ativos, sendo que as empresas que possuíam saldo remanescente tiveram a opção de estorná-lo ou

mantê-lo para realização via depreciação ou alienação.

A presente pesquisa fundamenta-se nos estudos sobre Escolhas Contábeis (*Accounting Choices*) e assume que as empresas utilizam-se das alternativas presentes na Legislação Societária de modo a maximizar seus interesses.

Para tentar explicar o tratamento dado pelas empresas frente a sua escolha contábil, foram testadas seis hipóteses referentes aos seguintes fatores: (i) tamanho, (ii) rentabilidade, (iii) endividamento, (iv) governança corporativa, (v) empresa de auditoria e (vi) reserva de reavaliação. Visando conhecer a influência de cada uma destas variáveis sobre a variável dependente binária, optou-se pela utilização do modelo logit.

A análise dos resultados evidenciou que o modelo logit não é significativo, de tal forma que não foi possível associar as decisões tomadas pelas empresas ao conjunto de variáveis independentes utilizadas. Por outro lado, o logaritmo da reserva de avaliação é significativo, indicando a existência de uma relação entre essa variável e a decisão da empresa. O valor negativo do coeficiente sugere que, quanto maior o valor da reserva, menor a probabilidade da empresa optar pelo estorno.

É mister ressaltar que este resultado é significativo apenas ao nível de 10%, e em função disso deve ser interpretado com certa cautela.

O resultado mais relevante foi a falta de significância das demais variáveis. Isso sugere que a escolha contábil de estornar ou realizar a reserva de reavaliação teve pouca ou nenhuma relação com as características: tamanho, rentabilidade, endividamento, governança corporativa e auditoria das empresas estudadas. Por exemplo, não há uma relação entre a adoção de um nível de governança diferenciado e a opção pelo estorno da reserva de reavaliação.

É possível que os resultados pouco significativos sejam decorrentes da ausência de variáveis importantes. Nesse caso, as empresas tomariam suas decisões com base em outros fatores que não foram capturados pelo modelo.

Ademais, é mister ressaltar os problemas no *disclosure* verificado na maioria das empresas analisadas, destacando que estas empresas ainda precisam melhorar suas práticas de divulgação de informações ao mercado.

REFERÊNCIAS

BALL, Ray. International Financial Reporting Standard (IFRS): pros e cons for investors. **Journal of Business Research**, v. 36, p. 5-27, 2006.

BALL, Ray; KOTHARI, S.P.; ROBIN, Ashok. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, p. 1-51, 2000.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 04 de setembro de 2010.

_____. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos das Leis nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 04 de setembro de 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico CPC 13, de 05 de dezembro de 2008. **Adoção inicial da lei nº 11.638/07 e medida provisória nº 449/08**. Brasília – DF. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 03 set. 2010.

COSENZA, José; GRATERON, Ivan. A auditoria da contabilidade criativa. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 143, p.43-61, 2003.

DIAS FILHO, José Maria; MACHADO, Luiz Henrique Baptista. Abordagens da pesquisa em Contabilidade. In: IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alexsandro Broedel. **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

FIELDS, Thomas; LYS, Thomas; VICENT, Linda. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 255-307, 2001.

GREENE, William H. Models for discrete choice. In: _____. **Econometric Analysis**. 5. ed. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de contabilidade societária**: aplicável a todas as sociedades. São Paulo: Atlas, 2010.

RANGEL, Luciene Laurett. DALMÁCIO, Flávia Zóboli. SANTOS, Nelson Seixas dos. TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo. **A Influência da reavaliação de ativos e diferimento de despesas no market to book**. 2003. Disponível em: http://www.fucape.br/_admin/upload/centro_pesquisa/a_influencia.pdf. Acesso em: 18 out. 2010.

RENGEL, Silene et al. **Efeitos da reavaliação de ativos de empresas limitadas**

em suas investidoras de capital aberto com a vigência da Lei 11.638/07. 2009. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/semead/12semead/resultado/trabalhos/PDF/311.pdf>. Acesso em: 18 out. 2010.

SANTOS, Edilene Santana. Análise dos impactos dos CPCS da primeira fase de transição para o IFRS nas empresas abertas: um exame censitário dos ajustes ao resultado nas DFPs de 2008. In: XXXIV ENCONTRO DA ANPAD, 34., 2010, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2010. CD-ROM.

SCHIPPER, Katherine. Earnings Management. **Accounting Horizons**, v.3, p.91-106, 1989.

SCHVIRCK, Eliandro. SANTOS, Ariovaldo dos. **Reavaliação de ativos:** principais práticas adotadas no Brasil. 2007. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos72007/42.pdf>>. Acesso em: 18 de outubro de 2010.

SZUSTER, Natan. FERNANDES, Fernanda da Silva. Comparação entre redução ao valor recuperável de ativos e reavaliação de ativos. **Revista Pensar Contábil**, v. 11. Rio de Janeiro, 2009.

TAVARES FILHO, Francisco et al. Reavaliação de ativos imobilizados no Brasil face aos princípios contábeis, segundo a estrutura conceitual do IBRACON – CVM. 2006. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos62006/220.pdf>>. Acesso em: 18 out. 2010.

WATTS, Ross; ZIMMERMAN, Jerold. **Positive accounting theory**. Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1986.



Artigo recebido em 16/07/2011 e aceito para publicação em 23/06/2012