

Impacto das Diferenças entre as Normas Contábeis Brasileiras e Americanas nos Indicadores de Desempenho de Empresas Brasileiras Participantes da Governança Corporativa

Autoria: Roberto Carlos Klann, Ilse Maria Beuren, Nelson Hein

Resumo

O objetivo do artigo é analisar o impacto das diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas nos indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa. A pesquisa caracteriza-se como descritiva e a abordagem é quantitativa, com utilização da análise de regressão e de correlação. A população consiste das 81 empresas brasileiras listadas nos Níveis 1 e 2 e no Novo Mercado de Governança Corporativa da Bovespa. A amostra intencional compreende as 17 empresas que apresentaram em janeiro de 2007 negociação de *American Depositary Receipts* (ADR's) na NYSE. A pesquisa documental consubstancia-se nas demonstrações contábeis do ano de 2005 enviadas à Bovespa e à NYSE. Os resultados da pesquisa mostram divergências nos indicadores de desempenho calculados com base nas normas contábeis brasileiras e americanas. No entanto, constatou-se correlação significativa entre as diferenças nos indicadores de desempenho calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e à NYSE. Conclui-se, portanto, que os indicadores de desempenho não são afetados de maneira significativa pelas divergências nas normas contábeis entre os dois países, não ocorrendo nas empresas da amostra assimetria de informação entre o que é divulgado na Bovespa e na NYSE.

1 Introdução

A competitividade global tem levado várias empresas brasileiras a buscarem fontes alternativas de financiamento, com menor custo, a fim de poderem competir em melhores condições com concorrentes estrangeiros. Os juros praticados no mercado brasileiro e a movimentação menor do mercado brasileiro de ações, em comparação a outros mercados acionários, como o dos Estados Unidos, Reino Unido, Japão, contribuem para que o custo de capital das empresas brasileiras seja mais elevado em relação a várias empresas estrangeiras.

Para aumentar a participação de investidores no mercado acionário brasileiro foram desenvolvidas, entre outras ações, práticas de governança corporativa para empresas que negociam suas ações na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Essa medida visa aumentar a credibilidade do mercado de ações, por meio da total transparência e de mecanismos de proteção aos acionistas minoritários.

Por outro lado, algumas empresas brasileiras também têm procurado captar recursos no mercado acionário americano, através de lançamentos de *American Depositary Receipts* (ADR's) na *New York Stock Exchange* (NYSE). Para poder atuar nesse mercado, as empresas devem remeter periodicamente à NYSE demonstrações contábeis adaptadas aos princípios contábeis geralmente aceitos americanos (*Generally Accepted Accounting Principles in the United States* - US GAAP).

Essa conversão pode gerar assimetria de informação em relação ao que é divulgado no mercado acionário brasileiro, porque as normas contábeis americanas diferem em alguns aspectos das normas contábeis brasileiras. Essas diferenças já foram objeto de alguns estudos, podendo citar-se como exemplo o de Niyama (2005) e o levantamento realizado pela PricewaterhouseCoopers – Brasil (2004). No entanto, essa pesquisa busca identificar qual o impacto que essas divergências podem ocasionar nos indicadores de desempenho das empresas, o que pode levar a ocorrência de problemas de assimetria de informação.

Esses problemas começaram a ser estudados por meio da Teoria da Agência, que buscava resolver os problemas de assimetria de informação e conflitos de interesses entre os

gestores e os acionistas das organizações. Os mecanismos de governança corporativa, além de proporcionar maior transparência e maior proteção aos acionistas minoritários, procuram também mitigar a assimetria de informação entre os diversos *stakeholders* das organizações.

No entanto, a assimetria de informação gerada pela aplicação de diferentes normas contábeis internacionais independe da existência ou não de conflitos de interesses entre os gestores e os acionistas, ou de maior ou menor transparência na evidenciação por parte das empresas. As organizações comprometidas com os mecanismos de governança corporativa precisam tornar evidentes essas distorções, garantindo informações claras a todo tipo de investidor, nacional ou estrangeiro.

Dentro desse contexto, o que se pretende com este trabalho é avançar a pesquisa sobre o tema, apresentando um estudo comparativo sobre o impacto provocado nos indicadores de desempenho das empresas brasileiras listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa e com ADR's na NYSE, em razão das diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas, a partir das informações enviadas por essas empresas à Bovespa e à NYSE.

Assim, o objetivo do artigo é analisar o impacto das diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas nos indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa. Com base em análise estatística, uma hipótese foi testada. As hipóteses nula (H_0) e alternativa (H_1) podem ser assim enunciadas:

H_0 .: Não há correlação entre os indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e os indicadores de desempenho das mesmas empresas calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à NYSE.

H_1 .: Há correlação entre os indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e os indicadores de desempenho das mesmas empresas calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à NYSE.

Não havendo evidências para se rejeitar H_0 , concluir-se-á que as diferenças entre as normas contábeis brasileiras e as normas contábeis americanas impactam de maneira significativa os indicadores de desempenho dessas empresas. Pode-se inferir daí que as diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas geram assimetria de informação, entre o que é evidenciado no mercado brasileiro e o que é evidenciado no mercado americano. Caso se rejeite H_0 , pode-se inferir que as diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas não impactam de maneira significativa os indicadores de desempenho dessas empresas, podendo-se inferir então que não há assimetria de informação entre o que é evidenciado no mercado brasileiro e o que é evidenciado no mercado americano.

O artigo está estruturado em seis tópicos, iniciando com a introdução do estudo. Em seguida faz uma incursão nos esforços para harmonização das normas contábeis internacionais. Após discorre sobre as principais divergências entre as normas contábeis brasileiras e americanas. Depois descreve o método e os procedimentos da pesquisa. Na seqüência apresenta os resultados da pesquisa, destacando as diferenças nos indicadores de desempenho das empresas brasileiras e a análise de regressão e correlação dos indicadores de desempenho. Por último, apresenta as conclusões da pesquisa realizada.

2 Harmonização das Normas Contábeis Internacionais

Um dos desafios de órgãos reguladores da contabilidade em âmbito mundial é diminuir ou até mesmo eliminar a assimetria da informação evidenciada nos relatórios produzidos segundo as normas de diferentes países.

Para isso diversos organismos internacionais, como o *International Accounting Standards Board* (IASB), a *International Federation of Accountants* (IFAC), as Nações Unidas, *The International Organization of Securities Commission* (IOSCO), têm se esforçado para uma harmonização internacional. O papel desses organismos internacionais é contribuir para o estabelecimento de padrões de alta qualidade que possam servir de base para os diversos países. Já o papel dos organismos nacionais é tentar harmonizar seus padrões locais com as normas internacionais.

A assimetria de informações, provocada por diferenças de normatização contábil entre os países, pode prejudicar as decisões de investidores. Com uma economia globalizada, as informações contábeis das empresas são analisadas por diferentes investidores, nos mais diversos locais do mundo. Minimizar ou eliminar essas diferenças pode ajudar os investidores na análise dessas informações, em qualquer mercado onde a empresa estiver negociando suas ações.

Apesar de todos os esforços no sentido de harmonização internacional das normas contábeis, é possível que uma empresa brasileira, por exemplo, apresente indicadores de desempenho favoráveis segundo as normas contábeis brasileiras, mas não apresente a mesma performance se os índices forem calculados com base nas demonstrações contábeis preparadas à *Security Exchange Commission* (SEC), segundo as normas americanas.

Essas diferenças ocorrem, conforme Niyama (2005), porque a linguagem não é uniforme. A não uniformidade existe porque cada país tem seus próprios critérios para reconhecer e mensurar cada transação. Alguns estudos já foram desenvolvidos tentando classificar os sistemas contábeis nacionais em grupos, considerando o ambiente político, social, cultural e econômico de cada país e seus possíveis impactos nos respectivos sistemas contábeis.

Ao comentar sobre a harmonização contábil, Weffort (2005, p. 22) cita que ela pode ocorrer em dois âmbitos: nas práticas (harmonização de fato) e nas normas (harmonização de direito). A primeira refere-se “a uma efetiva aplicação dos procedimentos recomendados internacionalmente nas práticas contábeis locais”. A segunda “diz respeito, de modo simplificado, à incorporação, na legislação nacional, do conteúdo das normas internacionais, tornando determinado procedimento contábil obrigatório, permitido ou proibido”.

Segundo Weffort (2005), esses dois âmbitos da harmonização podem ocorrer concomitantemente em determinado país, mas isso não é necessariamente uma regra. A utilização de práticas contábeis diferenciadas pelos países pode ocorrer por diversos motivos. Niyama (2005) cita vários estudos realizados sobre a harmonização das normas contábeis internacionais, em que são enumeradas as causas das diferenças de práticas contábeis adotadas pelos países. No Quadro 1 apresenta-se uma síntese dessas pesquisas citadas pelo autor.

| Causas/Estudos | Estudo 5 Saudagaran (2004) | Estudo 4 Elliot e Elliot (2002) | Estudo 3 Belkaoui (2000) | Estudo 2 Nobes (1998) | Estudo 1 Radebaug e Gray (1993) |
|--|----------------------------------|--|--------------------------------|-----------------------------|--|
| Sistema legal nacional | X | X | X | X | X |
| Modelo de captação de recursos (mercado acionário ou crédito) | X | X | | X | X |
| Influência do Estado na Contabilidade | | X | | | |
| A influência da profissão contábil | X | X | | X | X |

| | | | | | |
|--|---|---|---|---|---|
| Nível de desenvolvimento da Teoria Contábil | X | X | | X | |
| Acidentes de história (guerras) | | X | | X | |
| Conhecimento da língua | | X | | X | |
| Tipo de regime e estrutura das demonstrações contábeis | X | | | | X |
| Tipo de empresas | X | | | | X |
| Nível de exigência | X | | | | |
| Nível de inflação | X | | | X | X |
| Vinculação econômica e política com outros países | X | | | | X |
| Qualidade da educação contábil | X | | | | X |
| Cultura | | | | X | X |
| Crescimento e desenvolvimento econômico | | | X | X | X |
| Ambiente social | | | | X | X |
| Nível de atividade empresarial | | | X | | X |
| Tributação | | | | X | X |
| Sistema político | | | X | X | X |
| História e geografia | | | | X | |
| Religião | | | | X | |
| Herança de ter sido colônia de outro país | | | | X | |

Quadro 1 - Causas das diferenças internacionais nos *financial reporting*

Fonte: adaptado de Niyama (2005, p. 22-24).

Ao analisar o Quadro 1, verifica-se que as principais causas de diferenças internacionais nos relatórios financeiros são:

- a) sistema legal do país - citado em todos os estudos analisados;
- b) modelo de captação de recursos (mercado acionário ou entidades financeiras) - citado em 4 dos 5 estudos;
- c) a influência ou *status* da profissão contábil - também citado por 4 estudos.

Quanto ao sistema legal do país, Niyama (2005) relata que ele pode ser classificado em duas correntes: *commom-law* e *code-law*. A primeira corrente, predominante em países como a Grã-Bretanha, Estados Unidos, entre outros, tem como princípio que tudo o que não for proibido é aceito. As demonstrações contábeis desses países baseiam-se na “visão justa e verdadeira” (*true and fair value*). Usa-se a criatividade para interpretar o “espírito” da lei, que pode ser evasivo e resultar em manipulação ou aproveitamento de brechas legais. O autor cita que é propício para inovações em termos de *financial reporting*.

A segunda corrente, por sua vez, conhecida como legalística, predomina em países como Alemanha, Japão e França. Tem como princípio que tudo tem que estar escrito. Com isso, tem-se menos flexibilidade na apresentação das demonstrações contábeis. A ênfase está nos credores, enquanto que no sistema *common law* dá-se mais importância aos acionistas (NIYAMA, 2005).

Quanto ao modelo de captação de recursos, ele influencia as demonstrações contábeis, pois, em países onde o mercado de ações é forte, as demonstrações das empresas serão dirigidas principalmente aos acionistas. Já em países onde a maior parte da captação de recursos é feita via empréstimos em instituições financeiras, as demonstrações contábeis serão direcionadas aos credores. Cada tipo de usuário (acionistas, credores, governo, entre outros), está interessado em informações diferentes.

Em relação ao nível de influência ou *status* da profissão contábil, Niyama (2005, p. 28) comenta que “o *status* da profissão contábil acaba influenciando positivamente na qualidade das demonstrações contábeis elaboradas e os relatórios de auditoria são considerados, de forma geral, como mais confiáveis e independentes”.

Analisando-se a situação brasileira, observa-se que a profissão contábil é representada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). No entanto, nenhum deles tem força suficiente para influenciar na edição de normas contábeis no país. O CFC criou um grupo de trabalho que edita regularmente Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), mas o órgão não tem autoridade para obrigar as empresas a seguirem essas normas (NIYAMA, 2005).

Portanto, pode-se inferir que em países onde a profissão contábil conta com um *status* mais elevado e, portanto, com uma influência maior nas práticas contábeis, a qualidade das demonstrações contábeis é inerente e respeitada, aumentando a confiabilidade das mesmas perante os usuários da informação contábil.

3 Principais Divergências entre as Normas Contábeis Brasileiras e Americanas

A PricewaterhouseCoopers – Brasil elaborou um *Pocket Guide* sobre as principais divergências entre as normas internacionais (IFRS), americanas (US GAAP) e as normas brasileiras de contabilidade (BR GAAP) (www.pwc.com.br).

No presente estudo interessam as divergências entre as normas americanas (US GAAP) e as normas brasileiras de contabilidade (BR GAAP). No Quadro 2 apresentam-se as principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto à estrutura conceitual contábil.

| Divergências | Normas Contábeis |
|----------------------------|---|
| Base de valor contábil | US GAAP – não são permitidas reavaliações, exceto no caso de instrumentos financeiros derivativos e alguns outros instrumentos financeiros que devam ou que podem ser avaliados a valor justo. |
| | BR GAAP – custo histórico, mas itens do ativo imobilizado podem ser reavaliados. |
| Desvio de prática contábil | US GAAP – em casos extremamente raros, empresas não devem aplicar determinada norma contábil quando isso for imprescindível para que as demonstrações financeiras estejam adequadamente apresentadas, no entanto, na prática não é adotado. |
| | BR GAAP – não prevê situações para o desvio, mas utiliza-se o conceito da essência sobre a forma. |

Quadro 2 - Principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto à estrutura conceitual contábil

Fonte: adaptado de PricewaterhouseCoopers (2006, p. 1-11).

Em relação à base de valor contábil, as normas seguem o mesmo princípio básico, ou seja, utilizam o custo como base de valor contábil. No entanto, em situações específicas, as normas americanas aceitam a utilização do conceito de valor justo. Já no Brasil não existe a aplicação desse conceito. Apenas alguns ativos imobilizados podem ser reavaliados.

Quanto aos desvios de práticas contábeis, as normas americanas aceitam esta prática quando contribuírem para uma melhor apresentação dos resultados. Já no Brasil não há previsão nas normas para esse procedimento, com exceção da utilização do princípio da essência sobre a forma.

Quanto às demonstrações financeiras (contábeis), as principais diferenças encontradas entre os US GAAP e as BR GAAP estão apresentadas no Quadro 3, de acordo com levantamento feito pela PricewaterhouseCoopers – Brasil.

| Divergências | Normas Contábeis |
|--------------|---|
| Moeda de | US GAAP – As regras da SEC permitem que empresas não americanas registradas naquela |

| | |
|---|---|
| mensuração e apresentação das demonstrações financeiras | comissão escolham a moeda de apresentação das demonstrações financeiras. |
| | BR GAAP – as demonstrações financeiras devem ser apresentadas na moda do país. Empresas consolidadas que operam em outros países têm suas demonstrações financeiras medidas utilizando a moeda funcional da respectiva empresa e, posteriormente, convertidas para a moeda do país. |
| Balanço Patrimonial | US GAAP – podem apresentar um balanço classificado ou não. Os itens apresentados separadamente seguem geralmente uma ordem decrescente de liquidez. |
| | BR GAAP – os ativos e passivos são divididos nos grupos circulante e não-circulante, e apresentados em ordem decrescente de liquidez dentro desses grupos. |
| Demonstração do Resultado | US GAAP – permitem a apresentação num formato corrido, no qual as despesas são classificadas por função e deduzidas das receitas totais, ou por sub-totais, no qual as receitas e despesas são classificadas em grupos. As despesas devem ser apresentadas por função. |
| | BR GAAP – similar às IFRS, exceto pelos itens não-operacionais e por exigirem a apresentação das despesas por função. |
| Demonstração do Fluxo de Caixa | US GAAP – classificação em categoria, com orientação específica quanto à classificação em cada categoria. Também permitem a utilização dos métodos direto e indireto. |
| | BR GAAP – não requerem a apresentação. Quando voluntariamente apresentada, as regras são semelhantes às IFRS. |
| Mudanças nas políticas contábeis | US GAAP – geralmente requerem a inclusão do efeito na demonstração do resultado do exercício atual. Exigem a divulgação das informações comparativas “pró-forma”. Requerem ajustes retroativos em situações específicas. |
| | BR GAAP – normalmente são tratadas como ajuste do saldo inicial dos lucros ou prejuízos acumulados do ano corrente. Não há correção ou reapresentação de informações comparativas. |

Quadro 3 - Principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto às demonstrações contábeis

Fonte: adaptado de PricewaterhouseCoopers (2006, p. 12-25).

Em relação às demonstrações financeiras (contábeis), as principais diferenças observadas no Quadro 3 referem-se à estrutura do Balanço Patrimonial, à Demonstração do Fluxo de Caixa e às mudanças nas políticas contábeis.

No que concerne à estrutura do Balanço, as normas americanas prevêm a separação dos ativos e passivos no balanço em correntes e não correntes. Já as normas brasileiras apresentam outra subdivisão desses grupos, com os ativos separados em circulantes, realizáveis a longo prazo e permanentes. Os passivos são divididos em circulantes e exigíveis a longo prazo.

Outra diferença importante refere-se à Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC). Essa demonstração é obrigatória segundo os US GAAP. Já no Brasil a DFC não é obrigatória, sendo substituída pela DOAR. A Lei nº 11.638/07, de 18 de dezembro de 2007, em seu art. 176, item IV, determinou a substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

Quanto às mudanças de políticas contábeis, os US GAAP prevêm o reconhecimento do ajuste no resultado do exercício atual. No Brasil, os ajustes são feitos no saldo inicial dos lucros e/ou prejuízos acumulados no ano corrente.

Em relação à combinação de negócios, as principais diferenças apontadas pela PricewaterhouseCoopers – Brasil são apresentadas no Quadro 4.

| Divergências | Normas Contábeis |
|---|---|
| Valor justo de ativos e passivos na aquisição, ágio e deságio | US GAAP – exigem o reconhecimento pela compradora de todos os ativos e passivos adquiridos ao seu valor justo. O ágio ou deságio originado da aquisição corresponde à diferença entre o valor justo dos ativos dados em pagamento (dinheiro, ações) e o valor justo de todos os ativos e passivos adquiridos. Possuem regras específicas para projetos em andamento de pesquisa e desenvolvimento adquiridos (geralmente devem ser lançados como despesa no resultado). |

| | |
|--|---|
| | BR GAAP – apenas os ativos e passivos registrados no balanço da empresa adquirida são reconhecidos na compradora, ao valor contábil original, exceto pela mais valia atribuída ao ativo imobilizado que deve ser reconhecida como parte do custo do ativo nas circunstâncias de incorporações. O ágio ou deságio originado da aquisição corresponde à diferença entre o valor pago pela empresa adquirida e o valor contábil original dos ativos e passivos registrados no seu balanço. |
| Ágio e ativos intangíveis – tratamento subsequente à aquisição | US GAAP – certos ativos intangíveis de origem contratual, separáveis e com vida útil finita devem ser amortizados. Ágio e ativos intangíveis com vida indefinida não são amortizados, mas têm seu valor de recuperação calculado anualmente e comparado ao valor contábil. Sempre que o valor de recuperação for inferior ao valor contábil, uma perda deve ser reconhecida no resultado do exercício. |
| | BR GAAP – o ágio é amortizado em prazo não superior a 10 anos, exceto quando decorrente de aquisição do direito de exploração, concessão ou permissão delegada pelo poder público, sendo amortizado, nesse caso, no prazo da respectiva concessão. |

Quadro 4 - Principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto à combinação de negócios

Fonte: adaptado de PricewaterhouseCoopers (2006, p. 36-43).

Uma das principais diferenças observadas no Quadro 4 refere-se ao valor justo de ativos e passivos na aquisição de empresas. As normas americanas estabelecem que os ativos e passivos adquiridos devam ser avaliados ao valor justo (*fair value*), enquanto que as normas brasileiras prevêm a utilização do valor contábil original.

Outra diferença importante de tratamento refere-se ao ágio e aos ativos intangíveis. As normas americanas estabelecem que o ágio e os ativos intangíveis com vida indefinida não sofrem amortização, mas faz-se anualmente o teste de *impairment* sobre esses itens, a fim de verificar se o valor de recuperação é superior ao valor contábil. Caso não seja, uma perda deve ser reconhecida. As normas brasileiras não estabelecem o teste de *impairment*. O ágio geralmente é amortizado em prazo não superior a dez anos.

Quanto ao reconhecimento de ativos e passivos, o estudo da PricewaterhouseCoopers – Brasil aponta como principais diferenças os itens apresentados no Quadro 5.

| Divergências | Normas Contábeis |
|--|--|
| Ativos intangíveis adquiridos de terceiros | US GAAP – requerem a capitalização se os critérios de reconhecimento são atendidos. Devem ser amortizados considerando a sua vida útil. Ativos com vida útil indefinida não são amortizados, mas devem, no mínimo anualmente, ter o seu valor de recuperação calculado e comparado com o valor contábil. Caso o valor recuperável seja inferior ao valor contábil, uma perda deve ser registrada contra o resultado do exercício. Reavaliações não são permitidas. Os ganhos ou perdas apurados na venda ou baixa dos ativos intangíveis são registrados como resultados operacionais. |
| | BR GAAP – geralmente são classificados no grupo de ativo imobilizado ou diferido e amortizados de acordo com a sua vida útil. Não são permitidas reavaliações de intangíveis. Os ganhos ou perdas apurados na venda ou baixa dos intangíveis são registrados como resultados não operacionais. |
| Ativos Intangíveis gerados internamente | US GAAP – os custos de pesquisa e desenvolvimento são lançados como despesa no resultado do exercício quando incorridos. Alguns custos de desenvolvimento de <i>software</i> e <i>website</i> devem ser capitalizados. |
| | BR GAAP – despesas pré-operacionais, gastos com o lançamento de novos produtos ou processos produtivos ou relacionados com o período em que a capacidade de produção normal da empresa ainda não foi atingida são capitalizados como ativo diferido, desde que contribuam para a geração de benefícios futuros. Tais gastos são amortizados por prazo não superior a dez anos. Os ganhos ou perdas apurados na venda ou baixa de ativos intangíveis são registrados como despesas não operacionais. |
| Arrendamentos – classificação | US GAAP – é classificado como financeiro quando substancialmente todos os riscos e benefícios da propriedade do bem são transferidos ao arrendatário. Neste caso, a operação equivale a um financiamento para aquisição do bem. A substância deve prevalecer sobre a forma. |

| | |
|---|---|
| | BR GAAP – práticas locais encorajam, mas não obrigam, o registro dos contratos de arrendamento financeiro como financiamento. Na prática, a maioria dos contratos de arrendamento é tratada como operacional. As companhias devem, entretanto, divulgar em nota dados sobre os equipamentos adquiridos através de contrato de arrendamento. |
| Perdas por redução ao valor recuperável de ativos (<i>Impairment</i>) | US GAAP – para ativos mantidos para uso nas operações, o cálculo do valor em uso tem por base fluxos de caixa não descontados. Se o valor em uso for inferior ao valor contábil, calcula-se a perda a ser contabilizada utilizando-se o maior entre o valor de mercado e os fluxos de caixa descontados a valor presente. |
| | BR GAAP – Sempre que o valor contábil de um bem for superior ao valor recuperável, uma perda deve ser registrada para reduzir o valor contábil ao valor de recuperação. No entanto, não há regras detalhadas para identificação e cálculo das perdas por redução ao valor recuperável. As perdas devem ser reconhecidas apenas quando consideradas não temporárias. Perdas por redução ao valor recuperável são registradas como despesa não operacional no resultado do exercício. |
| Ativos Financeiros – mensuração | US GAAP – depende da classificação. Ativos financeiros mantidos até o vencimento ou originados pela própria empresa são registrados ao custo amortizado. Outros ativos financeiros são registrados ao valor justo. |
| | BR GAAP – são registrados ao custo deduzido de eventuais perdas. Ganhos e perdas são reconhecidos sempre no resultado. |

Quadro 5 - Principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto ao reconhecimento de ativos e passivos

Fonte: adaptado de PricewaterhouseCoopers (2006, p. 50-76).

Em relação aos ativos intangíveis adquiridos de terceiros, a principal diferença está na utilização do teste de *impairment* pelas normas americanas, o que não ocorre no Brasil. Outra diferença importante consiste no reconhecimento dos ganhos e perdas na venda ou baixa desses ativos. Os US GAAP tratam esses ganhos e perdas como resultado operacional, enquanto no Brasil são tratados como resultados não-operacionais. O SFAS 142 (FASB) estabelece que o custo deduzido do valor residual de ativos intangíveis com vida útil finita deve ser amortizado por sua vida útil, enquanto que os ativos intangíveis com vida útil indefinida não devem ser amortizados.

No que concerne aos ativos intangíveis gerados internamente na empresa, os gastos com pesquisa e desenvolvimento são tratados geralmente como despesa pelas normas americanas. No Brasil, esses gastos são ativados e amortizados num prazo máximo de dez anos de acordo com a legislação societária.

Os arrendamentos financeiros são classificados no passivo, como financiamento, de acordo com os US GAAP (SFAS 2, FASB). No Brasil, embora haja um incentivo ao reconhecimento como financiamento, na prática esses arrendamentos são tratados como aluguéis. Os dados do contrato devem ser evidenciados apenas em notas explicativas.

Quanto ao teste de *impairment*, as normas americanas possuem regras definidas sobre o seu cálculo anual. No Brasil, embora exista o conceito de valor recuperável dos ativos, ou ajuste ao valor de mercado quando este for inferior ao valor contábil, não existem regras precisas sobre o cálculo do valor recuperável dos ativos, nem quanto à sua periodicidade.

Os ativos financeiros são registrados ao custo amortizado ou ao valor justo, dependendo da sua classificação, de acordo com as normas americanas. Os ganhos ou perdas podem ser reconhecidos no resultado ou no patrimônio, dependendo do caso. No Brasil, são sempre registrados ao valor de custo deduzido das perdas, sendo os ganhos ou perdas sempre reconhecidos no resultado.

Em relação aos derivativos, operações de *hedge* e outros assuntos, as principais diferenças entre os US GAAP e as normas brasileiras de contabilidade apontadas no estudo da PricewaterhouseCoopers – Brasil são apresentadas no Quadro 6.

| Divergências | Normas Contábeis |
|--------------|------------------|
|--------------|------------------|

| | |
|------------------------------------|---|
| Derivativos e operações de "Hedge" | US GAAP – exigem reconhecimento ao valor justo. Ganhos e perdas são reconhecidos na DRE, exceto por <i>hedges</i> de fluxo de caixa considerados efetivos, cujos ganhos e perdas são diferidos no PL. Além disso, não exige o ajuste do valor base das operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa de transações previstas. |
| | BR GAAP – são avaliados ao valor da curva das operações e têm ganhos e perdas sempre reconhecidos diretamente no resultado do período. |
| Operações em descontinuidade | US GAAP – exigem a divulgação das operações descontinuadas e mantidas para venda como um item separado na DRE, antes dos itens extraordinários e do efeito cumulativo das mudanças contábeis. Ativos e passivos mantidos segregados no balanço patrimonial. |
| | BR GAAP – na prática, são divulgadas em níveis menos detalhados do que os exigidos pelos US GAAP. |

Quadro 6 - Principais diferenças entre US GAAP e BR GAAP quanto aos derivativos, operações de *hedge* e outros assuntos

Fonte: adaptado de PricewaterhouseCoopers (2006, p. 78-91).

As operações de *hedge* são avaliadas ao valor justo, de acordo com os US GAAP. Os ganhos e perdas são reconhecidos no resultado, exceto em *hedges* de fluxo de caixa efetivos, cujos ganhos e perdas são diferidos no PL. O SFAS 133 (FASB) estabelece os princípios de reconhecimento e mensuração dos ativos financeiros, dos passivos financeiros, de alguns contratos de compra e itens não financeiros. Já no Brasil essas operações são avaliadas ao valor da curva das operações, sendo os ganhos e perdas sempre reconhecidos diretamente no resultado.

Quanto às operações em descontinuidade, os US GAAP requerem a divulgação em itens separados na DRE. No Brasil, a divulgação dessas informações é feita com grau de detalhe menor do que as normas americanas.

As divergências apresentadas nos Quadros 2 a 6 podem impactar os valores constantes das demonstrações contábeis. Uma mesma empresa pode apresentar diferentes composições de ativos e passivos e resultados divergentes, ao se analisar suas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e à NYSE.

Essas diferenças podem alterar o valor dos indicadores de desempenho, calculados a partir dessas demonstrações. Com isso pode existir uma assimetria de informação. Dependendo da localização dos usuários, eles poderão ter impressões diferentes da mesma empresa. Isso significa que uma empresa pode apresentar indicadores de liquidez, endividamento ou rentabilidade muito diferentes, dependendo da demonstração que se está analisando, se a remetida à Bovespa ou à NYSE.

4 Método e Procedimentos da Pesquisa

A presente pesquisa caracteriza-se como descritiva. Gil (2002) comenta que a pesquisa descritiva tem como objetivo descrever as características de determinada população ou fenômeno, ou estabelecer relações entre variáveis. Nesse sentido, busca-se analisar o impacto das diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas nos indicadores de desempenho de empresas brasileiras listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa.

Em relação à abordagem do problema a pesquisa caracteriza-se como quantitativa. De acordo com Boudon (1989, p. 24), “as pesquisas quantitativas podem ser definidas como as que permitem recolher, num conjunto de elementos, informações comparáveis entre um elemento e outro”. Essa comparabilidade das informações é que permite a análise quantitativa dos dados. Portanto, para a sua aplicação, é imprescindível a existência de um conjunto de elementos mais ou menos comparáveis.

A população da pesquisa compreende as 81 empresas brasileiras listadas nos Níveis 1 e 2 e no Novo Mercado de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) (www.bovespa.org.br), em janeiro de 2007. Foram selecionadas as empresas

Quanto à análise de correlação, Spiegel (1993) a conceitua como o grau de relação entre as variáveis, onde se determina quão bem uma equação linear, ou de outra espécie, explica a relação entre as variáveis. Ao contrário da análise de regressão, a análise de correlação é utilizada para medir a força da associação entre variáveis numéricas.

Para comprovar os resultados encontrados com a análise de regressão e correlação, aplicou-se também o Teste Qui-Quadrado de significância, com 95% de confiabilidade e um grau de liberdade. Segundo Siegel (1975, p. 47), o Teste Qui-Quadrado “testa se as frequências observadas estão suficientemente próximas das esperadas para justificar sua ocorrência sob H_0 ”.

No que concerne às limitações da pesquisa realizada, observa-se que decorrem da estratégia definida para a pesquisa. Uma delas deve-se a amostra selecionada, sendo que os resultados se aplicam somente a essas empresas. Outra decorre dos indicadores de desempenho escolhidos, sendo que os resultados podem não ser os mesmos se forem considerados indicadores diversos dos selecionados. No entanto, trata-se de um estudo que pode ser ampliado em pesquisas posteriores, com outras estratégias de pesquisa.

5 Descrição e Análise dos Dados

Na descrição e análise dos dados, inicialmente apresentam-se as diferenças percentuais nos indicadores de desempenho das empresas brasileiras, calculados com base nos relatórios enviados à Bovespa e à NYSE. Em seguida, abordam-se a análise de regressão e de correlação desses indicadores de desempenho.

5.1 Diferenças nos indicadores de desempenho das empresas brasileiras

Com base nas demonstrações contábeis (DC) das empresas brasileiras de 2005, remetidas à Bovespa e à NYSE, foram calculados os indicadores de desempenho. Na seqüência, foram levantadas as diferenças percentuais, entre os indicadores das DC enviadas à Bovespa e os indicadores das DC remetidas à NYSE. Essas diferenças são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Diferenças percentuais nos indicadores de desempenho calculados com base nas demonstrações contábeis remetidas à Bovespa e à NYSE

| <i>DIFERENÇA % NOS INDICADORES – 2005 (BOVESPA PARA NYSE)</i> | <i>END</i> | <i>DF</i> | <i>ICP</i> | <i>LG</i> | <i>LC</i> | <i>ROA</i> | <i>RSPL</i> |
|---|------------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|-------------|
| Aracruz Celulose e Papel S/A | 0,38 | 0,17 | 0,02 | (0,14) | (0,12) | (0,09) | 0,85 |
| Banco Bradesco S/A | 0,06 | 0,01 | 0,44 | (0,00) | (0,49) | (0,55) | (0,13) |
| Banco Itaú Holding Financeira s/A | 0,32 | 0,03 | (0,53) | 0,01 | (0,47) | (0,38) | 0,20 |
| Brasil Telecom Participações S/A | 0,49 | 0,14 | (0,13) | 0,01 | 0,20 | 1,01 | (1,21) |
| Braskem S/A | (0,30) | (0,09) | 0,13 | (0,06) | (0,01) | (0,40) | (0,49) |
| Cia. Brasileira de Distribuição | 0,02 | 0,01 | (0,02) | 0,05 | (0,07) | (0,64) | (0,08) |
| Cia. Energética de Minas Gerais – CEMIG | 0,35 | 0,13 | (0,05) | 0,02 | (0,06) | 0,56 | 0,59 |
| Cia. de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP | (0,37) | (0,18) | (0,07) | 0,81 | 0,01 | (0,11) | (0,13) |
| Cia. Vale do Rio Doce | 0,38 | 0,17 | 0,03 | (0,03) | (0,25) | 0,05 | 0,13 |
| CPFL Energia S/A | 0,29 | 0,10 | (0,04) | 0,02 | 0,00 | (0,15) | 0,26 |
| Gerdau S/A | 0,06 | 0,02 | (0,01) | (0,00) | (0,02) | 0,05 | 0,15 |
| Gol Linhas Aéreas Inteligentes S/A | 0,08 | 0,05 | 0,20 | (0,09) | (0,01) | (0,14) | (0,06) |
| Perdigão S/A | (0,01) | (0,00) | 0,03 | (0,01) | (0,02) | (0,01) | (0,01) |
| Sadia S/A | (0,04) | (0,01) | 0,08 | (0,03) | 0,05 | 0,11 | 0,13 |
| Ultrapar Participações S/A | (0,05) | (0,03) | 0,05 | (0,00) | 0,08 | (0,08) | (0,02) |
| Unibanco Holdings S/A | 0,05 | 0,00 | 0,04 | 0,01 | (0,41) | (0,58) | 0,19 |
| Votorantim Celulose e Papel S/A | 0,13 | 0,06 | (0,01) | (0,06) | (0,08) | (0,11) | (0,15) |

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 1 demonstra que as variações percentuais nos indicadores de desempenho são heterogêneas. Há variações positivas e negativas. Além disso, algumas empresas possuem diferenças significativas em determinados indicadores e irrelevantes em outros.

Por exemplo, a empresa Aracruz Celulose S/A possui uma variação positiva no Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL) de 85%, ou seja, esse índice de acordo com as demonstrações contábeis remetidas à NYSE é 85% superior ao índice calculado com base nos relatórios enviados à Bovespa.

Por outro lado, a Brasil Telecom Participações S/A teve uma variação negativa nesse mesmo índice, de 121%. Já empresas como Perdigão e Ultrapar tiveram variações mínimas, de aproximadamente 1% e 2% respectivamente.

Para facilitar uma análise global do impacto das divergências entre as normas contábeis brasileiras e americanas nos indicadores de desempenho das empresas, utilizam-se na seqüência a análise de regressão e de correlação.

5.2 Análise de regressão e correlação dos indicadores de desempenho

Na análise de regressão e de correlação buscou-se verificar a relação entre os indicadores de desempenho calculados com base nas normas contábeis brasileiras e os indicadores de desempenho calculados com base nas normas contábeis americanas. Essa análise é apresentada no Quadro 8.

| Indicador (US GAAP) | Coefficiente de Correlação | Significativo | Indicador correlacionado (BR GAAP) | Equação de Regressão | Outliers Casos |
|---------------------|----------------------------|---------------|------------------------------------|----------------------------------|----------------|
| END | 98,90% | Sim | END | $0,917642\text{END} + 0,025458$ | 3 e 5 |
| DF | 94,87% | Sim | DF | $0,990948\text{DF} - 0,0101174$ | 8 |
| ICP | 98,74% | Sim | ICP | $1,02\text{ICP} - 0,008378$ | 4 e 5 |
| LG | 99,42% | Sim | LG | $1,11963\text{LG} - 0,0980838$ | 1 |
| LC | 86,41% | Sim | LC | $0,816925\text{LC} + 0,546291$ | 2 e 3 |
| ROA | 96,56% | Sim | ROA | $0,881753\text{ROA} + 0,0270224$ | 7 e 12 |
| RSPL | 74,50% | Sim | ROA | $1,3473\text{ROA} + 0,154965$ | 2 |

Quadro 8 - Análise de regressão e de correlação dos indicadores de desempenho das empresas brasileiras do ano de 2005

Fonte: dados da pesquisa.

Todos os indicadores possuem correlação significativa. Portanto, os indicadores de desempenho calculados com base nos BR GAAP estão relacionados aos indicadores de desempenho calculados com base nos US GAAP. Pela equação de regressão, foi possível calcular os indicadores das empresas brasileiras em US GAAP, a partir dos indicadores calculados sobre as demonstrações contábeis preparadas de acordo com as BR GAAP.

Infere-se que, de maneira geral, os indicadores de desempenho das empresas analisadas não foram afetados de maneira significativa, apesar das divergências entre as normas contábeis brasileiras e americanas apresentadas nos Quadros 2 a 6.

Para comprovar o resultado da análise de regressão e de correlação, aplicou-se na seqüência, a equação de regressão do Quadro 8 sobre os indicadores de desempenho calculados com base nos BR GAAP, para se chegar aos indicadores estimados em US GAAP. Feito isso, por meio do Teste Qui-Quadrado, comparou-se os indicadores estimados com os indicadores reais, calculados sobre as demonstrações contábeis em US GAAP.

A aplicação do Teste Qui-Quadrado para os indicadores END, DF e ICP é apresentada na Tabela 2.

Tabela 2 – Teste Qui-Quadrado de significância para os indicadores de END, DF e ICP

| <i>EMPRESAS</i> | <i>END US</i> | <i>END* *</i> | χ^2 | <i>DF US</i> | <i>DF *</i> | χ^2 | <i>ICP US</i> | <i>ICP *</i> | χ^2 |
|---------------------------|-------------------|-------------------|----------|------------------|-------------|----------|-------------------|--------------|----------|
| Aracruz | 0,92 | 1,18 | 0,06 | 0,48 | 0,54 | 0,01 | 0,79 | 0,81 | 0,00 |
| Bradesco | 9,22 | 8,97 | 0,01 | 0,90 | 0,89 | 0,00 | 0,04 | 0,04 | 0,00 |
| Itaú Holding | 6,61 | 8,03 | 0,25 | 0,87 | 0,88 | 0,00 | 0,09 | 0,04 | 0,09 |
| Brasil Telecom | 1,66 | 2,29 | 0,18 | 0,62 | 0,70 | 0,01 | 0,84 | 0,74 | 0,01 |
| Braskem | 3,50 | 2,26 | 0,68 | 0,78 | 0,69 | 0,01 | 0,69 | 0,79 | 0,01 |
| Cia. Brasileira de Distr. | 1,53 | 1,46 | 0,00 | 0,61 | 0,60 | 0,00 | 0,62 | 0,61 | 0,00 |
| Cemig | 1,31 | 1,64 | 0,07 | 0,57 | 0,62 | 0,00 | 0,74 | 0,71 | 0,00 |
| Sabesp | 1,67 | 0,99 | 0,46 | 0,63 | 0,50 | 0,03 | 0,96 | 0,91 | 0,00 |
| Cia. Vale do Rio Doce | 0,89 | 1,15 | 0,06 | 0,47 | 0,54 | 0,01 | 0,85 | 0,89 | 0,00 |
| CPFL Energia | 1,47 | 1,76 | 0,05 | 0,60 | 0,64 | 0,00 | 0,79 | 0,76 | 0,00 |
| Gerdaul | 1,62 | 1,60 | 0,00 | 0,62 | 0,62 | 0,00 | 0,51 | 0,50 | 0,00 |
| Gol | 0,40 | 0,42 | 0,00 | 0,29 | 0,29 | 0,00 | 0,30 | 0,36 | 0,01 |
| Perdigão | 2,00 | 1,83 | 0,02 | 0,67 | 0,65 | 0,00 | 0,47 | 0,49 | 0,00 |
| Sadia | 2,01 | 1,80 | 0,02 | 0,67 | 0,64 | 0,00 | 0,39 | 0,42 | 0,00 |
| Ultrapar Participações | 1,09 | 0,97 | 0,01 | 0,52 | 0,49 | 0,00 | 0,36 | 0,38 | 0,00 |
| Unibanco Holdings | 15,11 | 14,56 | 0,02 | 0,94 | 0,92 | 0,00 | 0,07 | 0,06 | 0,00 |
| Votorantim Cel e Papel | 1,15 | 1,21 | 0,00 | 0,53 | 0,55 | 0,00 | 0,72 | 0,72 | 0,00 |
| $\Sigma \chi^2$ | | | 1,88 | | | 0,08 | | | 0,14 |

** Indicador estimado

Fonte: dados da pesquisa.

O valor de χ^2 representa a medida de discrepância entre o indicador observado e o indicador esperado ou estimado. O teste Qui-Quadrado para os indicadores de LG, LC, ROA e RSPL é apresentado na Tabela 3.

Tabela 3 – Teste Qui-Quadrado para os indicadores de LG, LC, RAO e RSPL

| <i>EMPRESAS</i> | <i>LG US</i> | <i>LG *</i> | χ^2 | <i>LC US</i> | <i>LC *</i> | χ^2 | <i>ROA US</i> | <i>ROA *</i> | χ^2 | <i>RSPL US</i> | <i>RSPL *</i> | χ^2 |
|----------------------|------------------|-----------------|----------|------------------|-----------------|----------|-------------------|------------------|----------|--------------------|-------------------|----------|
| Aracruz | 0,66 | 0,54 | 0,03 | 2,26 | 2,17 | 0,00 | 0,13 | 0,13 | 0,00 | 0,21 | 0,32 | 0,04 |
| Bradesco | 1,08 | 1,11 | 0,00 | 2,48 | 1,58 | 0,51 | 0,09 | 0,06 | 0,01 | 0,45 | 0,21 | 0,29 |
| Itaú Holding | 1,08 | 1,13 | 0,00 | 2,49 | 1,63 | 0,45 | 0,09 | 0,08 | 0,00 | 0,42 | 0,23 | 0,16 |
| Brasil Telecom | 0,67 | 0,66 | 0,00 | 0,99 | 1,51 | 0,18 | -0,03 | -0,03 | 0,00 | 0,03 | 0,07 | 0,03 |
| Braskem | 0,67 | 0,60 | 0,01 | 1,32 | 1,62 | 0,05 | 0,09 | 0,07 | 0,00 | 0,32 | 0,22 | 0,04 |
| Cia. Brás. de Distr. | 0,84 | 0,88 | 0,00 | 2,06 | 2,11 | 0,00 | 0,06 | 0,05 | 0,00 | 0,07 | 0,18 | 0,07 |
| Cemig | 0,76 | 0,78 | 0,00 | 0,97 | 1,29 | 0,08 | 0,07 | 0,12 | 0,02 | 0,24 | 0,30 | 0,01 |
| Sabesp | 0,20 | 0,31 | 0,04 | 1,01 | 1,38 | 0,10 | 0,08 | 0,09 | 0,00 | 0,13 | 0,26 | 0,06 |
| Cia. Vale Rio Doce | 0,59 | 0,54 | 0,00 | 1,44 | 1,43 | 0,00 | 0,31 | 0,31 | 0,00 | 0,68 | 0,59 | 0,01 |
| CPFL Energia | 0,71 | 0,71 | 0,00 | 0,91 | 1,29 | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,00 | 0,22 | 0,29 | 0,02 |
| Gerdaul | 0,95 | 0,96 | 0,00 | 2,96 | 2,92 | 0,00 | 0,20 | 0,21 | 0,00 | 0,46 | 0,44 | 0,00 |
| Gol | 2,70 | 2,65 | 0,00 | 2,38 | 2,48 | 0,00 | 0,30 | 0,26 | 0,01 | 0,39 | 0,51 | 0,03 |
| Perdigão | 1,01 | 1,02 | 0,00 | 1,97 | 2,13 | 0,01 | 0,14 | 0,15 | 0,00 | 0,42 | 0,34 | 0,02 |
| Sadia | 1,14 | 1,15 | 0,00 | 1,75 | 2,05 | 0,04 | 0,11 | 0,14 | 0,00 | 0,37 | 0,32 | 0,01 |
| Ultrapar Part. | 1,32 | 1,38 | 0,00 | 3,97 | 4,05 | 0,00 | 0,11 | 0,12 | 0,00 | 0,20 | 0,29 | 0,03 |
| Unibanco Holdings | 1,02 | 1,06 | 0,00 | 2,18 | 1,59 | 0,22 | 0,08 | 0,05 | 0,01 | 0,20 | 0,20 | 0,00 |
| Votorantim Cel Pape | 0,69 | 0,63 | 0,01 | 2,62 | 2,52 | 0,00 | 0,07 | 0,08 | 0,00 | 0,18 | 0,24 | 0,02 |
| $\Sigma \chi^2$ | | | 0,10 | | | 1,77 | | | 0,07 | | | 0,83 |

Fonte: dados da pesquisa.

O teste Qui-Quadrado, com 95% de confiança e um grau de liberdade, para 17 observações (número de empresas pesquisadas), aponta como resultado de significância o valor máximo de 26,3 (SPIEGEL, 1977).

Como o somatório ($\sum \chi^2$) de todos os indicadores das Tabelas 2 e 3 ficou abaixo desse valor, infere-se que é válida a correlação apresentada no Quadro 8. Com isso, comprova-se que, apesar das divergências observadas entre as normas contábeis brasileiras e americanas, os indicadores de desempenho não são afetados de maneira significativa, não representando assimetria de informação.

6 Conclusões

O artigo objetivou analisar o impacto das diferenças entre as normas contábeis brasileiras e americanas nos indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa, compreendendo as 81 empresas brasileiras listadas nos Níveis 1 e 2 e no Novo Mercado de Governança Corporativa da Bovespa. A amostra intencional consistiu das 17 empresas brasileiras de governança corporativa que apresentaram em janeiro de 2007 negociação de *American Depositary Receipts* (ADR's) na NYSE, nas quais foi realizada pesquisa documental considerando-se as demonstrações contábeis do ano de 2005 enviadas à Bovespa e à NYSE.

Com base nas demonstrações contábeis (DC) do ano de 2005 enviadas à Bovespa e à NYSE das empresas brasileiras de governança corporativa com ADR's na NYSE foram inicialmente calculados indicadores de desempenho (liquidez, endividamento e rentabilidade). Na seqüência, levantaram-se as diferenças percentuais entre os indicadores de desempenho das respectivas DC, elaboradas com base nas normas brasileiras (BR GAAP) e americanas (US GAAP).

No que concerne às diferenças percentuais nos indicadores de desempenho das empresas brasileiras, calculadas com base nas DC enviadas à Bovespa e as remetidas à NYSE, constataram-se variações percentuais heterogêneas, pois há variações positivas e negativas em todos os indicadores. Além disso, algumas empresas possuem diferenças significativas em determinados indicadores e irrelevantes em outros indicadores. Por exemplo, a empresa Aracruz Celulose S/A possui uma variação positiva no Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL) de 85%. Por outro lado, a Brasil Telecom Participações S/A apresentou uma variação negativa nesse mesmo índice de 121%. Já empresas como Perdigão e Ultrapar tiveram variações negativas mínimas, de aproximadamente 1% e 2% respectivamente.

Observa-se que na análise individual de cada indicador e de cada empresa há diferenças maiores ou menores, positivas ou negativas. Isso sugere que as divergências na mensuração e evidenciação contábil em decorrência das normas contábeis afetam os indicadores de desempenho calculados com base nas demonstrações contábeis preparadas de acordo com as normas contábeis brasileiras e americanas. No entanto, o impacto maior ou menor em cada indicador e em cada empresa depende da existência ou não dos elementos que registram as variações patrimoniais que possuem diferenças nas normas aplicáveis e também do seu montante.

Na análise global do impacto das divergências entre BR GAAP e US GAAP nos indicadores de desempenho das empresas, por meio da análise de regressão e de correlação, constatou-se correlação significativa entre as diferenças nos indicadores de desempenho calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e à NYSE. A consistência dos resultados da análise de regressão e correlação foi testada com a aplicação do Teste de Qui-Quadrado de significância, que demonstrou serem consistentes os resultados encontrados.

Inferre-se, portanto, que as divergências entre as normas contábeis brasileiras e americanas não afetaram de maneira significativa os indicadores de desempenho das empresas analisadas. Depreende-se que não ocorre nas empresas da amostra assimetria de informação entre o que é divulgado na Bovespa e na NYSE.

Sobre a hipótese de pesquisa formulada, com base na análise estatística, rejeita-se a hipótese nula (H_0) e se aceita a hipótese alternativa (H_1). A hipótese alternativa H_1 pressupunha que há correlação entre os indicadores de desempenho de empresas brasileiras de governança corporativa calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à Bovespa e os indicadores de desempenho das mesmas empresas calculados com base nas demonstrações contábeis enviadas à NYSE.

Conclui-se, de maneira geral, que os indicadores de desempenho das empresas brasileiras de governança corporativa com ADR's na NYSE não foram afetados de modo significativo, apesar das divergências entre as normas contábeis brasileiras e americanas. Portanto, embora se tenha encontrado diferenças individuais em indicadores de desempenho calculados com base nas demonstrações contábeis elaboradas segundo normas contábeis brasileiras e americanas, considerando-se a amostra pesquisada e os indicadores de desempenho selecionados, denota-se em geral que não há assimetria de informação entre o que é divulgado na Bovespa e na NYSE.

As diferenças individuais encontradas precisam ser consideradas pelo analista, pois as variações positivas e negativas constatadas em todos os indicadores podem distorcer a análise se houver compensação entre ambas. A fidelidade da análise no sentido de representar a realidade econômico-financeira das empresas dependerá do montante do valor que constará em cada conta contábil causadora da variação e a respectiva compensação entre variações positivas e negativas.

Recomenda-se para futuros estudos que sejam investigadas outras empresas para averiguar as diferenças nos indicadores de desempenho dessas empresas na conversão de suas demonstrações de BR GAAP para US GAAP. Recomenda-se também que sejam investigadas outras diferenças na identificação e mensuração de eventos em decorrência da diversidade nas normas contábeis de países e, por conseguinte, considerados outros indicadores de desempenho afetados. Outra sugestão é comparar os indicadores calculados com os que seriam apurados se utilizadas as Normas Internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standard – IAS*), conhecidas como IFRS (*International Financial Reporting Standard*), publicados pelo IASB (*International Accounting Standards Board*).

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BRASIL. **Lei nº 11.638/07**, de 18 de dezembro de 2007. Altera, revoga e introduz novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976).

BORGES, Luiz Ferreira Xavier; SERRÃO, Carlos Fernando de Barros. Aspectos de governança corporativa moderna no Brasil. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 111-148, dez. 2005.

BOUDON, Raymond. **Os métodos em sociologia**. São Paulo: Ática, 1989.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **SFAS 2 Accounting for research and development costs**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/st/summary/stsum2.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2008.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **SFAS 133 Accounting for derivative instruments and hedging activities**, June 1998. Disponível em: <<http://www.fasb.org/pdf/fas133.pdf>>. Acesso em: 20 abr. 2008.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **SFAS 142 Goodwill and other intangible assets**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/st/summary/stsum142.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Bookman, 2000.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa**. 3. ed., 2004. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 05 set. 2006.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. Corporate ownership around the world. **Journal of Finance**, vol. liv., n. 2, apr. 1999.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Law and finance. **Journal of Political Economy**, 1998. Disponível em: <http://www.wcfia.harvard.edu/papers/law_finance.pdf>. Acesso em: 05 set. 2006.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MACMILLAN, Hugh; TAMPOE, Mahen. **Strategic management: process, content and implementation**. Oxford: Oxford University Press, 2000.

MAROCO, João. **Análise estatística: com utilização do SPSS**. 2. ed. Lisboa: Edições Sílabo, 2003.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

NIYAMA, Jorge K. **Contabilidade internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (PWC). **Semelhanças e diferenças IFRS x USGAAP x práticas contábeis adotadas no Brasil**. Disponível em: <<http://www.pwc.com.br>>. Acesso em: 21 nov. 2006.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SCHRICKEL, Wolfgang K. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa-preta**. São Paulo: Atlas, 1997.

SIEGEL, Sidney. **Estatística não-paramétrica para as ciências do comportamento**. São Paulo: McGraw-Hill, 1975.

SPIEGEL, Murray R. **Estatística: resumo da teoria**. São Paulo: MacGraw-Hill, 1977.

SPIEGEL, Murray R. **Estatística**. 3. ed. São Paulo: Makron Books, 1993.

WEFFORT, Elionor F. J. **O Brasil e a harmonização contábil internacional: influências dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado**. São Paulo: Atlas, 2005.

WRIGHT, Peter; KROLL, Mark; PARNELL, John. **Administração estratégica: Conceitos**. São Paulo: Atlas, 2000.