

Demonstrações Consolidadas Pró-Forma: importância avaliada em um caso real

Autoria: Ariovaldo dos Santos, Itamar Miranda Machado

Resumo

Este estudo aborda a consolidação das demonstrações contábeis quando ocorre aquisição do controle de empresas, enfatizando a questão da comparabilidade das demonstrações entre o período da aquisição, o anterior e o posterior a ele. A inserção de uma sociedade, pela primeira vez, no consolidado da adquirente pode gerar perda de comparabilidade, pois no ano de aquisição do controle o balanço patrimonial é consolidado integralmente, mas a demonstração do resultado é consolidada apenas a partir da data da compra. Portanto, pode haver prejuízo à análise comparativa, pois no ano anterior não houve consolidação, já que a controlada não fazia parte do grupo econômico da adquirente, e no ano posterior à aquisição consolidam-se os doze meses das contas de resultado.

O estudo tem como objetivo apresentar uma alternativa para o resgate da comparabilidade quando ocorrem esses fatos. Tal comparabilidade pode ser conseguida através de demonstrações consolidadas pró-forma. Para isso apresenta-se um estudo de caso real envolvendo duas grandes empresas brasileiras e uma pesquisa realizada junto a profissionais ligados aos mercados financeiro e de capitais, com a finalidade de avaliar suas opiniões quanto à publicação das demonstrações consolidadas pró-forma.

1. Introdução

Um dos principais objetivos da Contabilidade é o de oferecer informações a respeito da vida das empresas. A melhoria da qualidade dessas informações tem sido objeto de muitos estudos e pesquisas dos órgãos nacionais e internacionais, assim como de professores, estudantes e profissionais da área contábil.

Nesse sentido, a forma de avaliar os investimentos permanentes em outras sociedades tem merecido, ao longo dos anos, bastante atenção, pois as empresas, além das atividades relacionadas à produção e venda de bens e serviços, também participam de outras empresas. Regra geral, essa participação tem como objetivo a otimização de seu resultado global.

Outro motivo para a expansão dos investimentos em outras sociedades é a oportunidade de diversificação das atividades. O Brasil passou, nos últimos anos, por um período bastante intenso de privatizações. Empresas dos mais variados segmentos adquiriram o controle de empresas de telecomunicações, saneamento, energia, concessões de rodovias e ferrovias, etc.. Godoy & Santos¹, no artigo intitulado *Push-Down Accounting*, mencionam que:

“No Brasil, o crescimento do número de fusões e aquisições de empresas tem sido incentivado por diversas iniciativas, sendo uma das mais importantes a criação do Programa Nacional de Desestatização (PND), gerido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O PND brasileiro privatizou grande número de empresas estatais, oferecendo oportunidades de expansão não só para as empresas locais, mas também para as empresas ainda não instaladas no país interessadas em expansão geográfica dentro de um mercado potencial”.

A KPMG Brasil² divulgou estudo feito por ela, intitulado *Fusões & Aquisições*, que mostra o crescimento das aquisições no Brasil da década de 90 para cá. O tópico “O mundo aterrissou no Brasil” destaca que:

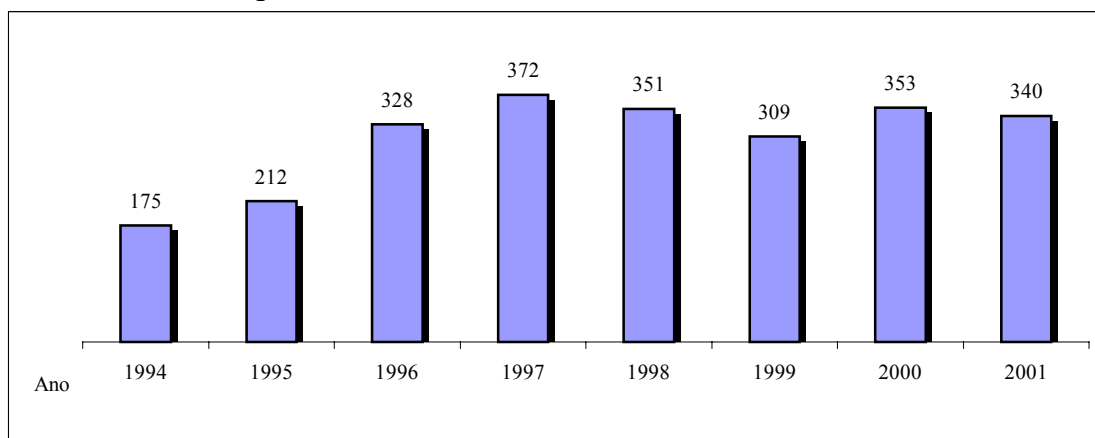
“o Brasil virou alvo do capital externo na década de 90. Diversas nacionalidades decidiram entrar em terras brasileiras investindo em setores em expansão. A liderança da década ficou com os Estados Unidos. De acordo com a pesquisa da KPMG Brasil, os americanos totalizaram 457 transações nos últimos dez anos. O

Segundo lugar ficou com a França, com 111 negócios. Em seguida aparecem o Reino Unido (69), Alemanha (60) ...”

Segundo a pesquisa, na década de 90 houve um crescimento acumulado de 134% no número de fusões e aquisições em relação à década anterior, sendo que 61% das operações envolveram investimentos estrangeiros. A pesquisa mostra que entre 1994 e 2001 ocorreram 2.440 transações deste tipo. Cinco setores foram os responsáveis por 36% delas, destacando-se o setor de alimentos, bebidas e fumos. Os gráficos 1 e 2, apresentados a seguir, mostram o volume de transações no período, e os cinco setores mais representativos.

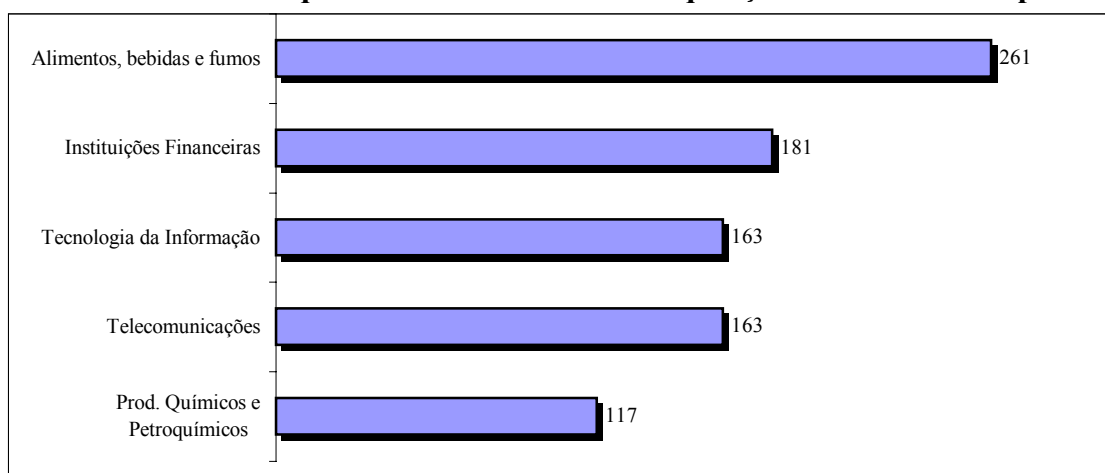
Em função desse alto número de transações envolvendo aquisições e fusões de empresas, torna-se importante verificar como os investimentos de caráter permanente em outras sociedades devem ser reconhecidos na investidora, e também como demonstrar a situação econômica e financeira de entidades que, embora juridicamente separadas, representam uma única entidade econômica. Através das demonstrações consolidadas é possível avaliar um grupo econômico.

Gráfico 1 – Fusões e Aquisições no Brasil



Fonte: KPMG Corporate Finance

Gráfico 2 – Cinco setores que lideraram as Fusões e Aquisições no Brasil neste período



Fonte: KPMG Corporate Finance

2. Metodologia de pesquisa

Utiliza-se, neste estudo, a conjugação da pesquisa bibliográfica e da descritiva. Martins³ define essas pesquisas da seguinte forma:

“Pesquisa bibliográfica: trata-se de estudo para conhecer as contribuições científicas sobre determinado assunto. Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto.

Pesquisa descritiva: tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, bem como o estabelecimento de relações entre variáveis e fatos.”

Concomitantemente ao estudo teórico do tema, apresenta-se um estudo de caso e uma pesquisa de campo, partindo para uma pesquisa empírica, de forma que seja possível a ilustração do estudo, com a apresentação de um caso real envolvendo duas grandes empresas brasileiras.

Godoy⁴ caracteriza o estudo de caso como *“um tipo de pesquisa cujo objeto é uma unidade que se analisa profundamente. Visa ao exame detalhado de um ambiente, de um simples sujeito ou de uma situação em particular”*.

Chizzotti⁵ define pesquisa empírica como *“observações e estudos de fatos particulares para generalizar fatos ou realidades apoiando o conhecimento na experiência interna ou externa, tomando a experiência como um registro ou leitura das propriedades já organizadas no objeto ou no sujeito”*.

Para a elaboração do estudo de caso será utilizada, também, a pesquisa documental, uma vez que as fontes de dados serão as demonstrações contábeis das empresas envolvidas no estudo. A pesquisa documental, para Godoy⁶, *“consiste no exame de materiais de natureza diversa que ainda não receberam um tratamento analítico, ou que podem ser reexaminados, buscando-se interpretações novas e/ou complementares”*.

A pesquisa de campo foi realizada através de questionário composto de sete perguntas, enviado e respondido por e-mail durante os meses de março e abril de 2002. Esse questionário foi enviado, principalmente, para os analistas das instituições que analisaram as demonstrações da empresa que será utilizada em nosso estudo de caso. Assim, o questionário teve por objetivos: apurar algumas informações sobre a utilização das demonstrações consolidadas; quais informações adicionais a essas demonstrações são utilizadas nas análises; e de que forma as demonstrações consolidadas pró-forma, mecanismo utilizado, pela empresa citada no estudo de caso, para resgatar a comparabilidade, contribuiu nas análises.

Assim, a metodologia de pesquisa adotada nesse estudo será empírico-teórica, adotando o método descritivo através das técnicas da pesquisa bibliográfica, da documental e da elaboração de um estudo de caso complementado por uma pesquisa de campo feita através de questionário.

3. Consolidação das Demonstrações Contábeis

Consolidar consiste em agrupar as demonstrações contábeis das empresas controladas às demonstrações da controladora. Segundo a Fipecafi⁷,

“o objetivo da consolidação é apresentar aos leitores, principalmente acionistas e credores, os resultados das operações e a posição financeira da sociedade controladora e suas controladas, como se o grupo fosse uma única empresa que tivesse uma ou mais filiais ou divisões. Isso permite uma visão mais geral e abrangente e melhor compreensão do que inúmeros balanços isolados de cada empresa”.

Esse tipo de demonstração é utilizado, nos Estados Unidos, desde o final do século XIX e início do século XX. Em outros países iniciou-se bem mais tarde, aparecendo na legislação inglesa apenas em 1947, na alemã em 1965, no Japão em 1976 e na francesa em 1985.

Em inúmeros países não há obrigatoriedade de consolidação nem normatização sobre o

assunto. Assim, pode-se afirmar que no Brasil houve uma evolução nesse sentido. A esse respeito, Martins⁸ menciona que:

“é de se notar que em inúmeros lugares a consolidação é compulsória sempre que se possui uma controlada. No Brasil isso hoje é exigido pela CVM às companhias abertas. Em outros países, por outro lado, pode-se dizer que há inclusive atraso em relação ao Brasil”.

A obrigatoriedade de consolidação das demonstrações contábeis no Brasil foi introduzida, de forma ampla, pela Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, através dos artigos 249 e 250. A Comissão de Valores Mobiliários - CVM, autorizada por lei, pode e tem expedido normas a respeito desse assunto. O processo de regulamentação, pela CVM, iniciou-se pela Instrução nº 15 de 1980, sendo que a de nº 247, de março de 1996, é a mais recente e apresentou algumas inovações como, por exemplo, a consolidação proporcional.

Até a Instrução nº 247/96 da CVM a consolidação era feita com foco no controle pleno, ou seja, nas empresas onde havia a relação controladora-controlada, ou empresas sob controle comum. A partir dessa Instrução, surgiu a consolidação proporcional em função do crescente número de *joint ventures*, onde os investimentos têm controle compartilhado.

As técnicas de consolidação prevêm que haja uniformidade entre as práticas contábeis da controladora e das controladas, assim como uma adequação do período contábil, ou seja, não deve haver defasagem de data de encerramento do exercício social das empresas consolidadas, embora a legislação brasileira permita uma diferença de até 60 dias. No entanto, se fatos relevantes ocorrerem nesse período faz-se necessário seu reconhecimento, ainda que extra-contábil.

4. Caracterização do Problema

Um dos principais objetivos da Contabilidade é o de fornecer informações úteis para orientar o processo decisório nas organizações. Essas informações devem apresentar os impactos econômico-financeiros e até mesmo os sociais, decorrentes das transações realizadas no período, de forma que os usuários, principalmente os investidores e os credores, possam avaliar os reflexos de tais transações. A aquisição do controle de empresas durante o exercício social é uma operação relevante que poderá alterar substancialmente as demonstrações consolidadas.

No Brasil, as demonstrações são publicadas de forma comparativa, ou seja, publica-se as do exercício social atual com as do ano anterior. Isso possibilita análise das contas no sentido de que se possa inferir sobre as tendências futuras. Ocorre que quando se adquire o controle de uma empresa, no primeiro ano da consolidação as contas de resultado da sociedade adquirida são consideradas apenas da data da aquisição até o encerramento do exercício social. No ano seguinte, consolidam-se os doze meses dessas contas. Então, surge a questão: como comparar demonstrações consolidadas se no ano anterior não havia a sociedade recém adquirida, se no ano da aquisição consolidou-se apenas parte do resultado, e se no seguinte a ela consolidaram-se doze meses? Há, portanto, perda de comparabilidade entre esses três exercícios sociais, e isso pode prejudicar, e muito, a análise feita pelos usuários.

5. A Consolidação no Exercício Social da Aquisição do Controle

A aquisição do controle de empresas ocorre, evidentemente, ao longo dos exercícios sociais. As empresas não esperam o primeiro dia do ano para fazer seus investimentos. Assim, no período em que ocorre a aquisição do controle de empresas, alguns cuidados devem ser tomados ao se efetuar a consolidação, conforme apresentado a seguir.

5.1- Consolidação do Balanço

O balanço terá tratamento normal, ou seja, consolidam-se os valores linha a linha, porque ao adquirir o controle de uma entidade, há que se demonstrar o total dos ativos e passivos que estão sob controle comum na data da consolidação.

5.2- Consolidação da DRE

As contas de resultado são um ponto que merece maior atenção quando ocorrem aquisições e vendas de empresas controladas, uma vez que a consolidação da demonstração do resultado deverá conter as contas da controladora durante todo o exercício social. No entanto, as da controlada devem se referir somente ao período compreendido entre a data da aquisição do controle e a data da consolidação, pois somente os resultados desse período é que foram controlados pela empresa adquirente. Da mesma forma, quando ocorrer a venda, essas contas serão consolidadas do início do exercício até a data da alienação da controlada.

5.3- Consolidação da DOAR

A consolidação da DOAR deve ser feita a partir das demonstrações consolidadas e não das individuais. Quando ocorrem aquisições durante o ano essa necessidade se acentua, pois utilizando-se as demonstrações individuais problemas surgirão como, por exemplo: na consolidação da DRE, considera-se o resultado da controlada apenas após a data de aquisição; portanto, a soma dos resultados individuais constantes na DOAR de cada uma das empresas é diferente do resultado consolidado.

Os itens que fazem parte do ajuste ao lucro, como a depreciação, amortização, despesas e receitas financeiras de longo prazo, etc., seguirão o mesmo critério do resultado, ou seja, serão considerados apenas os valores ocorridos após a data da aquisição.

5.4- Considerações gerais

A DMPL não sofre influências nesse aspecto, uma vez que o patrimônio líquido da controlada, via de regra, é eliminado na consolidação.

Um aspecto importante é a necessidade de elaboração das demonstrações contábeis da empresa controlada na data da aquisição. Com isso, é possível determinar se houve ágio/deságio na operação, pela comparação entre o valor pago e o valor patrimonial das ações, e também separar o resultado anterior à aquisição e o posterior a ela, já que somente este último será consolidado.

6. A importância da análise comparativa entre os períodos

A análise comparativa apresenta a evolução do patrimônio, das receitas e das despesas de uma entidade, ao longo dos períodos. Essa comparação se dá através da análise horizontal, também chamada análise de tendências, uma vez que possibilita inferir sobre as tendências futuras. É importante considerar que o ocorrido nos últimos períodos não necessariamente voltará a acontecer no futuro. No entanto, se fatos anormais ou extraordinários não ocorrerem, a possibilidade de uma evolução relativamente semelhante à dos anos anteriores é grande.

Mello⁹, fazendo analogias, menciona que:

“um balanço, considerado isoladamente, é como que uma fotografia da situação de uma empresa. Por muito bem que seja tirada, a ponto de conter em si uma verdadeira noção de vida e dinamismo, nunca é, nem pode ser, mais do que uma secção, um corte, diga-se, da evolução da empresa em dado instante. Nada revela quanto à evolução que conduziu aos números dados e só deficientemente pode servir de base à previsão do futuro. Se em vez de uma única fotografia, fosse possível dispor-se de uma série destas, tiradas em instantes sucessivos, obter-se-ia pela comparação de cada uma com a seguinte uma visão de seqüência, de sentido de marcha, permitindo

indução quanto ao futuro, pelo menos com relativa segurança, e é justamente a previsão do futuro que mais interessa ao analista, quer a análise seja preliminar para concessão de crédito ou colocação de capitais quer tenha fins puramente administrativos”.

Myer¹⁰ também faz importantes observações sobre o balanço comparativo, citando que: *“enquanto o balanço simples enfatiza o estado, o comparativo enfatiza a mudança (...) Embora o balanço seja uma demonstração útil, o balanço comparativo é ainda mais útil, já que ele contém não só os dados dos balanços individuais como também os dados que podem ser usados para estudar as tendências da empresa. As informações a respeito das tendências que indiquem a direção que tomam as atividades de uma determinada empresa geralmente são mais úteis ao analista do que o valor estrutural do ativo e passivo.*

A demonstração do resultado apresenta uma revisão das atividades operacionais do negócio. O balanço comparativo dá o efeito das operações sobre o ativo e passivo. Dessa maneira, o balanço comparativo se constitui em um elo que liga o balanço à demonstração do resultado.”

Os autores citados mencionam que a análise evolutiva do passado contribui para determinar a tendência da empresa no futuro. Myer faz importantes considerações sobre a correlação que há entre a demonstração do resultado e a variação do balanço entre dois períodos, ou seja, qual foi o benefício que o uso dos itens patrimoniais geraram naquele intervalo de tempo.

Em função da relevância da análise comparativa, a legislação brasileira determina que as demonstrações sejam publicadas de forma comparativa, ou seja, publica-se o exercício atual com o imediatamente anterior, para que os usuários possam fazer suas análises de tendências.

6.1- Demonstrações Comparativas Pró-forma

Delaney et al¹¹ definem “pró-forma” como *“evidenciação requerida dos números computados, assumindo que determinados eventos tenham ocorrido”*, ou seja, é uma maneira de refletir, nas demonstrações comparativas dos exercícios anteriores, fatos relevantes que ocorreram no presente, a fim de possibilitar a comparabilidade das demonstrações ao longo dos diversos períodos contábeis. Os autores mencionam, entre os fatos relevantes que justificam a elaboração do pró-forma, a “compra de um negócio”. Portanto, a perda de comparabilidade nas demonstrações, quando ocorre a aquisição do controle de empresas, pode ser resgatada pela elaboração das demonstrações consolidadas pró-forma, como se o controle já existisse desde o início do exercício social anterior ao da aquisição do investimento.

6.1.1- Limitações das demonstrações consolidadas pró-forma

Nas demonstrações consolidadas pró-forma do exercício anterior, somam-se as contas patrimoniais e as de resultado de entidades que, naquele ano, estavam sob controles distintos, ferindo, portanto, um dos principais objetivos das demonstrações consolidadas, que é apresentar, de forma conjunta, a situação econômico-financeira das empresas sob o mesmo controle. Dessa forma, quando se adquire o controle de uma empresa e se elaboram as demonstrações consolidadas pró-forma, incorporando às demonstrações do período anterior os ativos que não eram controlados pelo atual controlador, não há como afirmar se o lucro (ou prejuízo) daquele exercício seria exatamente o apresentado na demonstração de resultado consolidada, caso as duas entidades (controladora + controlada) já estivessem sob o mesmo controle.

Exemplificando: admita-se que no ano anterior a controladora apresentava um ativo total líquido de \$ 1.000 e obteve lucro de \$ 100 e que a atual controlada com um ativo total líquido

de \$ 500 tivesse obtido um prejuízo de \$ 30; isso não significa, necessariamente, que o ativo total consolidado de \$ 1.500 tenha gerado um benefício líquido de \$ 70, pois se o ativo da empresa cujo controle fora recém adquirido estivesse controlado, desde o exercício anterior, pelos atuais controladores, os resultados poderiam ter sido completamente diferentes.

Assim, o resultado consolidado pró-forma do exercício anterior não deve ser analisado como potencial de benefícios gerados pelos ativos consolidados, mas simplesmente como a soma dos resultados da controladora e da nova controlada, com a finalidade de demonstrar qual a variação do resultado de um período para outro.

Portanto, a publicação das demonstrações consolidadas pró-forma não substitui as demonstrações elaboradas de acordo com a legislação, sendo elas apresentadas apenas como informações complementares, com a finalidade de facilitar o entendimento dos leitores, quando fatos relevantes como reestruturações societárias ou aquisições do controle de empresas acontecem. Tais demonstrações poderão ser úteis na análise comparativa das contas.

6.1.2- Pesquisa de campo sobre as demonstrações pró-forma

Foi realizada pesquisa durante os meses de março e abril de 2002, com a finalidade de se saber a opinião de profissionais ligados aos mercados financeiro e de capitais sobre os assuntos tratados neste estudo, principalmente no que diz respeito às demonstrações consolidadas e à publicação das informações pró-forma. Esta pesquisa também teve o objetivo de testar se o procedimento adotado pela Andrade Gutierrez – AG, no estudo de caso que está apresentado neste trabalho, de publicar suas demonstrações consolidadas pró-forma, contribuiu para o entendimento dos analistas.

O método utilizado para compor a amostra foi o não probabilístico, sendo utilizada a amostragem intencional. Martins¹² define esse tipo de amostragem da seguinte forma: “*de acordo com determinado critério, é escolhido intencionalmente um grupo de elementos que irão compor a amostra. O investigador se dirige intencionalmente a grupos de elementos dos quais deseja saber a opinião*”. Foi escolhido esse método porque não se podia correr o risco de ter grande número de pesquisados que não tivessem analisado as demonstrações da Andrade Gutierrez.

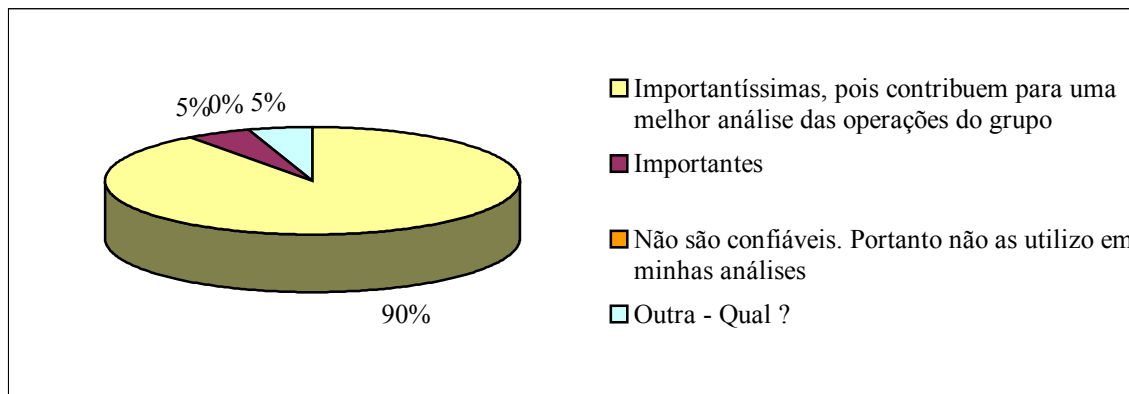
A amostra foi composta de 20 profissionais de 15 entidades, localizadas nas cidades de Belo Horizonte, Rio de Janeiro e São Paulo. Os profissionais são diretores, gerentes e analistas de crédito e de mercado e por motivos variados tiveram acesso às demonstrações pró-forma divulgadas pela Andrade Gutierrez. As entidades são formadas por 12 instituições financeiras, sendo 10 bancos privados e 02 públicos (BNDES e BDMG), uma empresa de *rating*, uma distribuidora de títulos e valores mobiliários, e pela ABAMEC - Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais. A coleta de dados foi feita através de um questionário enviado aos participantes por e-mail e devolvido por eles da mesma forma.

Vale ressaltar que, pelo fato de se ter utilizado o método não probabilístico, os resultados apresentados e os comentários se referem ao grupo de participantes escolhido como amostra. No entanto, deve-se destacar que dos 10 bancos privados que participaram da pesquisa, 08 estão entre os 20 maiores bancos por patrimônio, no *ranking* apresentado pela Revista Exame – Maiores & Melhores, edição 2002. Assim, embora não se possa generalizar os resultados, entende-se que se trata de uma amostra com alto grau de qualidade.

A pesquisa de campo constatou que as demonstrações pró-forma são bem aceitas pelos analistas de mercado e de crédito que dela participaram. Quando perguntados: **qual é a sua opinião sobre a divulgação das demonstrações contábeis consolidadas “pró-forma” como informação complementar às demonstrações publicadas de acordo com a Lei das S/A’s?**, houve as seguintes respostas: 90% dos pesquisados responderam que esse tipo de publicação é importantíssimo, pois contribui para uma melhor análise das operações do grupo;

5% responderam que é importante, e os outros 5% responderam que serve como opção quando não se tem o consolidado de acordo com a lei.

Gráfico 3 – Opinião sobre a publicação das demonstrações consolidadas pró-forma



Nota-se, então, que mesmo com as limitações mencionadas no item anterior (6.1.1), esta publicação é bem aceita pelos pesquisados. Pode-se inferir, pelos resultados da pesquisa, que eles recomendam sua publicação sempre que ocorrerem fatos relevantes que possam prejudicar a comparabilidade.

Portanto, se de um lado as demonstrações pró-forma não refletem os benefícios futuros que podem ser gerados pelos ativos consolidados, por outro, a falta dessas demonstrações pode comprometer a análise comparativa e a verificação da variação das contas de um período para outro.

Outra pergunta aberta foi feita para se saber a opinião dos participantes que analisaram as demonstrações consolidadas pró-forma da Andrade Gutierrez, publicadas em 2001. O objetivo da pergunta foi identificar se essas demonstrações contribuíram para suas análises. Com isso, também foi possível saber, de forma dissertativa, o que pensam a respeito dessas demonstrações, uma vez que a pergunta anterior (gráfico-3) avalia a opinião de forma quantitativa. A seguir serão apresentados alguns comentários dos participantes da pesquisa, que transmitem aos leitores os benefícios gerados pela publicação do pró-forma da AG:

“Possibilitaram uma comparação com os demonstrativos de Resultados do Exercício de 1999 e 2000, que ficaria bastante prejudicada caso não fosse disponibilizado tal instrumento”. (Adriano Salvetti Marchetti – Banco Bradesco)

“Sem o balanço pró-forma não teríamos condição de analisar o novo perfil do grupo, analisar individualmente cada segmento em que o grupo atua e, mais ainda, qual o relacionamento entre eles (...) o balanço pró-forma era muito importante pois o grupo também estava iniciando operações em novos segmentos e ele possibilitou avaliar a performance tanto do grupo (decisão de diversificação) como também das novas empresas....”. (Maria Regina Pitzer Martin - Citibank)

“Elas trazem maior clareza ao entendimento do desempenho econômico-financeiro do grupo em seus vários aspectos e segmentos. Este detalhamento permite uma visão mais clara da situação atual de cada atividade, permitindo projeções de desempenho e de nível de risco, individuais e consolidadas, mais confiáveis”. (Paulo de Paula Abreu – Banco BBA Credinstalt)

“Os números da Telemar são tão significativos que seria impossível fazer uma comparação de desempenho entre os períodos se não fosse publicado o balanço pró-forma”. (Milena Zaniboni - Standard Poor's)

Nota-se, portanto, que na opinião desses participantes a publicação das demonstrações pró-forma foi imprescindível para a análise da empresa.

7. Estudo de Caso real

Yin¹³ cita que *“o estudo de caso é preferido quando: o tipo de questão de pesquisa é da forma como e por quê?”*. Portanto, esta pesquisa está em conformidade com o mencionado, uma vez que procura apresentar como resgatar a comparabilidade das demonstrações contábeis quando acontecem fatos relevantes, como a aquisição de empresas ou reestruturações societárias.

7.1- A Escolha da Empresa

Será utilizado, neste estudo, o caso da empresa Andrade Gutierrez S/A. Esta empresa é uma *holding* que tem participações em controladas que atuam em variados segmentos como: construção pesada, telecomunicações, concessões de serviços públicos e investimentos imobiliários. O carro chefe desse grupo, até então, é a Construtora Andrade Gutierrez S/A, que atua no segmento de construção pesada no Brasil e em diversos países no exterior.

Foi escolhida essa empresa pelo fato dela ter adquirido o controle conjunto de outra grande empresa nacional, a Telemar Participações S/A (controladora da Tele Norte Leste Participações S/A, *holding* que controla 16 operadoras de telefonia fixa no país), e ter passado por uma reestruturação societária no período de 1999 a 2001, o que ocasionou a publicação das demonstrações consolidadas pró-forma referentes aos anos de 1999 e 2000, auxiliando na comparabilidade entre eles.

7.2- Coleta de Dados

Os dados foram extraídos das demonstrações contábeis consolidadas da AG, dos anos de 1998, 1999 e 2000, da Telemar, de 1999, e da Tele Norte Leste, do ano de 1998. Portanto, foi utilizada a pesquisa documental para o desenvolvimento desse estudo de caso.

As demonstrações utilizadas foram publicadas em jornais de grande circulação e, portanto, são documentos de conhecimento público.

7.3- Descrição do Caso

Em 29 de julho de 1998, o Governo Federal alienou 51,79% das ações com direito a voto da Tele Norte Leste. Essa alienação fez parte do Programa Nacional de Desestatização e aconteceu através de leilão de privatização de parte do Sistema Brasileiro de Telefonia Fixa.

A Andrade Gutierrez arrematou, em conjunto com outros investidores, o controle acionário da Tele Norte Leste – TNL, através do Consórcio denominado Telemar. Como resultado da participação neste Consórcio, a AG passou a deter 12,59% do capital votante da TNL. No entanto, 7,32% seriam repassados para outros investidores e, por esse motivo, o registro do investimento, naquele ano, se deu da seguinte forma:

Quadro 1: Registro do Investimento na TNL em 1998

Grupos do Ativo	Valor Contábil do Investimento – R\$ mil	Participação no Capital Votante - %	Participação no Capital Total - %
Circulante	485.323	7,32	2,72
Investimentos	349.139	5,27	1,96
Total	834.462	12,59	4,68

Em 31 de dezembro de 1998, data de fechamento das demonstrações, o modelo de gestão ainda não estava definido, e a *holding* Telemar Participações S/A não se encontrava

juridicamente formalizada. Portanto, o investimento ficou avaliado pelo método de custo, pois não havia sido definido se a AG teria ou não influência na sua administração.

Conforme consta na Nota Explicativa n.º 6, que acompanha as demonstrações contábeis da Andrade Gutierrez do ano de 1999, em 30 de julho daquele ano os participantes do Consórcio subscreveram capital na *holding* Telemar, com os investimentos permanentes que possuíam na Tele Norte Leste. Assim, a Telemar passou a ter oficialmente o controle dos negócios dessa empresa, com participação de 51,79% em seu capital votante, o qual representava 19,26% de seu capital total.

Em decorrência disso, a Andrade Gutierrez transferiu para os outros investidores o investimento registrado no ativo circulante e passou a ter 11,275% do capital votante (e total) da Telemar. Assim, a partir do ano de 1999, o investimento que era avaliado pelo método de custo passou a ser avaliado pelo método de equivalência patrimonial. Ficou estabelecido que o modelo de gestão seria o compartilhamento das deliberações societárias. Portanto, o investimento passou a ser consolidado nas demonstrações contábeis da AG pelo método proporcional.

O quadro a seguir mostra como esse investimento foi considerado nas demonstrações consolidadas da Andrade Gutierrez entre os anos de 1998 e 2000, uma vez que este período compreende o ano de aquisição do controle (1999), o ano anterior a ele (1998), e o posterior (2000).

Quadro 2: Forma de reconhecimento do investimento nos três períodos

Ano	Balanco Patrimonial	Demonstração do Resultado do Exercício	
		Método de Avaliação do Investimento	Consolidação
1998	Não consolidado	Custo	Não consolidado
1999	Consolidado	Equivalência Patrimonial	Consolidado 05 meses: de agosto a dezembro
2000	Consolidado	Equivalência Patrimonial	Consolidado 12 meses

7.4- A Publicação das Demonstrações Consolidadas Pró-forma da AG

Nota-se claramente, no quadro-2, que a falta de uniformidade entre os três exercícios sociais ocasionou a perda de comparabilidade das demonstrações consolidadas da AG nesse período, principalmente quanto ao resultado, uma vez que houve tratamento diferenciado nos três anos.

Em 1999, ano em que se consolidou pela primeira vez o investimento na Telemar, houve muitos questionamentos dos usuários, principalmente dos analistas financeiros, sobre a evolução dos valores das contas patrimoniais e de resultados. Vale destacar que os números da Telemar são muito representativos no consolidado da AG, e que pelas demonstrações comparativas (1999 e 1998) não havia como determinar quanto da variação havia ocorrido em função da consolidação desse novo investimento e quanto em função das operações normais da controladora e das demais controladas constantes na consolidação. Houve, portanto, algumas dificuldades para a análise das demonstrações daquele ano.

No ano de 2000, a AG promoveu uma reestruturação societária separando suas áreas de negócios, o que ocasionou a constituição de uma *holding* não operacional e quatro sub *holdings*. Foram efetuadas diversas transferências de investimentos para essas novas *holdings*. Essa questão, aliada ao fato de que nesse ano o resultado consolidado abrangia todo o exercício social da Telemar, levou a Andrade Gutierrez a elaborar as demonstrações consolidadas pró-forma do ano de 2000, publicando também o pró-forma do ano de 1999 para

fins comparativos, como se todos esses fatos já tivessem ocorrido naquele ano, tendo inclusive considerado 12 meses de resultado da Telemar.

Isso possibilitou aos usuários efetuar as análises comparativas e inferências sobre as tendências futuras desse grupo empresarial. Conforme apresentado no item-5.1.2, na opinião dos profissionais do mercado financeiro e de capitais, que participaram da pesquisa de campo, a publicação das demonstrações contábeis pró-forma da Andrade Gutierrez contribuiu muito para suas análises. Vale lembrar que alguns dos profissionais pesquisados enfatizaram que seria impossível efetuar as análises se não houvesse a publicação do pró-forma.

7.5- Apresentação dos Dados das Demonstrações Consolidadas Legais e Pró-forma

Na seqüência, são apresentados alguns dados dos balanços patrimoniais consolidados e das demonstrações de resultados consolidadas da Andrade Gutierrez dos exercícios sociais de 1998, 1999 e 2000. São apresentados os dados de acordo com as demonstrações legais, ou seja, elaboradas de acordo com a legislação brasileira, e os dados das demonstrações pró-forma, para que se possa avaliar se realmente essas demonstrações oferecem melhores condições de análise quando ocorrem fatos relevantes descritos nesta pesquisa.

Conforme consta na Nota Explicativa n.º 2, que acompanha as demonstrações contábeis consolidadas do ano de 2000, as demonstrações pró-forma foram elaboradas observando-se as práticas contábeis contidas na Lei n.º 6.404/76. Foram efetuados os ajustes necessários a uma apresentação comparativa, como se os eventos (aquisições societárias e reestruturações) tivessem ocorrido nos anos anteriores.

Não se pretende, neste estudo, fazer uma análise da performance econômica, financeira ou operacional da empresa. Os dados que serão apresentados têm como único objetivo comparar as informações contidas nas demonstrações legais com as do pró-forma. Serão apresentados os principais itens onde existem grandes diferenças entre os dois tipos de demonstrações.

As informações extraídas das demonstrações elaboradas com base na legislação societária serão aqui chamadas de legal, e as demais de pró-forma. Todos os dados expressos em valores estão apresentados nos quadros em milhões de reais.

7.5.1- Comparação das Contas Patrimoniais

Quadro 3: Comparação do Ativo Total

Ano / Tipo	2000	1999	1998
Legal	6.420	5.834 *	3.500 *
Pró-forma	6.420	6.056	5.209

** Observação: em 1999 e 1998 foram excluídos os Direitos de Outorga (ativo imobilizado) e as dívidas correspondentes (passivo), com a finalidade de manter a uniformidade, uma vez que a empresa retirou esse item do seu imobilizado no ano de 2000 em função de mudança de procedimentos. Nas demonstrações pró-forma esses itens já estão excluídos.*

Pelas demonstrações legais, de 1998 para 1999, o ativo variou em R\$ 2.334 milhões, apresentando uma evolução de 67%. No ano de 1999, houve a aquisição do controle conjunto da Telemar. Assim, ficaria difícil para o leitor mensurar quanto desse aumento foi gerado pela consolidação da Telemar, já que foi o primeiro ano de consolidação desta controlada, e quanto pelas demais transações do período. Pelos dados do pró-forma o aumento dos ativos seria de 16% e não 67%, como visto anteriormente. Do ano de 1999 para o de 2000 a variação foi menos relevante, mesmo no consolidado legal. Isso ocorre porque o balanço patrimonial é consolidado independentemente da data de aquisição. Portanto, nos dois períodos constam as parcelas dos itens patrimoniais que cabem à controladora.

Quadro 4: Comparação do Imobilizado

Ano / Tipo	2000	1999	1998
Legal	2.108	1.720 *	340 *
Pró-forma	2.108	1.952	1.864

* mesma observação do quadro-3

Nesse item as variações nas demonstrações legais também foram bastante expressivas, enquanto no pró-forma variaram pouco de um período para outro. Isso pode significar, dentre outras coisas, que não houve grandes aquisições. Essa informação ficaria distorcida se analisada simplesmente pelos dados legais, uma vez que apresenta aumento de R\$ 1.380 milhões, o que representa variação de 406%, de 1998 para 1999.

Quadro 5: Comparação do Passivo Exigível

Ano / Tipo	2000	1999	1998
Legal	2.528	1.800*	996 *
Pró-forma	2.528	2.055	1.619

* mesma observação do quadro-3

Nota-se, pela evolução dos valores do pró-forma, que realmente o endividamento aumentou ao longo do período aproximadamente R\$ 450 milhões por ano. No entanto, analisando-se o balanço legal verifica-se que de 1998 para 1999 houve um aumento de R\$ 804 milhões. Sem o pró-forma, ficaria difícil estimar se essa variação teria ocorrido em função de novas dívidas ou em função da consolidação da Telemar.

Participação do capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido:

Quadro 6-a: Dados Legais:

Fórmula	em 1999		em 1998	
Passivo Exigível	<u>1.800</u>	= 0,69	<u>996</u>	= 0,40
Patrimônio Líquido	2.626		2.502	

Quadro 6-b: Dados Pró-forma:

Fórmula	em 1999		em 1998	
Passivo Exigível	<u>2.055</u>	= 0,78	<u>1.619</u>	= 0,67
Patrimônio Líquido	2.650		2.433	

Esse indicador representa o montante de capital de terceiros que a empresa está utilizando em relação ao capital próprio. Pelos dados legais, esse indicador apresenta grande distorção: tem-se a impressão de que, de 1998 para 1999, a empresa aumentou em mais de 70% a participação de capital de terceiros em relação ao próprio, pois saiu de 0,40 para 0,69. No entanto, essa alta evolução ocorreu em função da consolidação da Telemar. Pelo pró-forma, percebe-se que essa evolução foi de 16% (de 0,67 para 0,78) no período.

7.5.2- Comparação das Contas de Resultado

Na demonstração do resultado consolidada referente a 1998, publicada de acordo com a lei, não constam os valores da Telemar; em 1999 constam os valores de agosto a dezembro, enquanto em 2000 consta o período completo.

Quadro 7: Comparação da Receita Líquida

Ano / Tipo	2000	1999	1998
Legal	2.326	1.242	1.374
Pró-forma	2.326	1.745	1.957

A demonstração consolidada legal, de 1999 para 2000, apresenta aumento de R\$ 1.084 milhões, o que corresponde a uma variação de 87%. Portanto, numa análise de tendências futuras, projetando-se para os próximos períodos aumentos semelhantes a esse, chegar-se-ia a conclusões equivocadas, pois esse fato se deu, principalmente, em função da diferença de períodos consolidados da Telemar: em 2000 os doze meses, enquanto no ano anterior apenas cinco. Verificando-se o consolidado pró-forma, nota-se que a evolução em 2000 foi de 33% em relação ao ano anterior, e de 19% em relação a 1998, oferecendo, assim, tendência mais coerente com a realidade, já que no pró-forma a receita da Telemar está inserida nesses três anos.

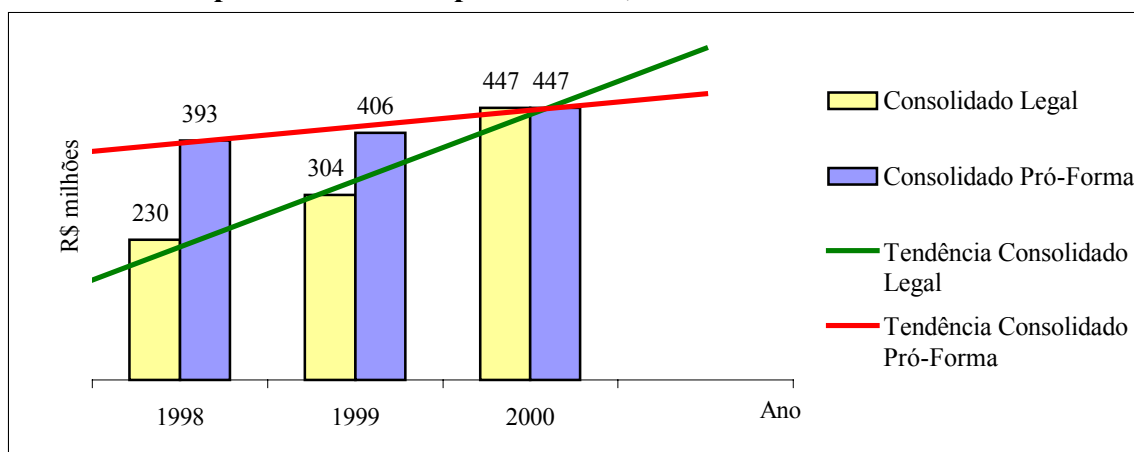
Quadro 8: Comparação do Resultado Bruto

Ano / Tipo	2000	1999	1998
Legal	684	246	214
Pró-forma	684	454	457

Através da demonstração pró-forma, observa-se que houve expressivo aumento do lucro bruto em 2000, com variação aproximada de 50% em relação ao ano anterior. Isso ocorreu em função do valor absoluto das receitas líquidas ter aumentado mais que o valor dos custos. No entanto, essa variação foi bem menor que a apresentada pelo consolidado legal, que mostra aumento nesse resultado de cerca de 178%, em relação a 1999.

Portanto, se para analisar tendências futuras esse aumento de 50%, apresentado no pró-forma, deve ser verificado com certa cautela e a variação de 178% apresentada no consolidado legal deve ser praticamente descartada nessa análise. Não é comum uma empresa aumentar seu resultado bruto em patamares tão altos de um período para outro.

Despesas Gerais, Administrativas e com Vendas: nota-se que no consolidado legal essas despesas aumentaram 47%, no ano de 2000, em relação ao anterior, pois aumentaram de R\$ 304 para R\$ 447 milhões, e 94% em relação a 1998, cujo valor foi de R\$ 230 milhões. Sem a publicação das informações pró-forma seria difícil para o usuário inferir sobre as tendências para os próximos períodos, pois as variações apresentadas no consolidado legal não refletem a efetiva evolução, enquanto no pró-forma a variação foi bem mais uniforme e consistente de um período para outro. De 1998 para 1999 houve pequena variação, aumentando de R\$ 393 para R\$ 406 milhões e, desse ano para 2000, aumentou 10% passando para R\$ 447 milhões. O gráfico-4, a seguir, além de apresentar a evolução dos valores, mostra também as linhas de tendências que ilustram o mencionado.

Gráfico-4: Comparativos das Despesas Gerais, Administrativas e com Vendas

7.5.3- Considerações finais sobre o estudo de caso

Nota-se, pelo estudo desse caso real, que a publicação das demonstrações consolidadas pró-forma contribuiu muito para a análise comparativa dos três períodos contábeis apresentados. Esse fato foi reconhecido, inclusive, pelos analistas que participaram da pesquisa de campo, cujas opiniões já foram destacadas.

As demonstrações legais apresentaram variações que praticamente impossibilitariam, ou dificultariam em muito, as análises de tendências desse grupo empresarial, enquanto pelo pró-forma foi possível obter informações de melhor qualidade.

8. Conclusões

Este estudo enfatizou a importância da apresentação de demonstrações contábeis consolidadas pró-forma, principalmente no exercício social em que ocorre a aquisição do controle de empresas, pois, ao se inserir novas sociedades no consolidado, pode haver perda de comparabilidade com o ano anterior e com o posterior à sua aquisição.

A comparabilidade entre as demonstrações de exercícios sociais diferentes é fator importante, uma vez que através dela é possível avaliar as tendências futuras. Isso não significa que o ocorrido no presente ou no passado vai se repetir no futuro, e sim que, se fatos extraordinários e/ou relevantes não ocorrerem, as possibilidades de uma continuidade razoavelmente uniforme das operações são grandes.

A elaboração das demonstrações pró-forma é uma das maneiras de se resgatar essa comparabilidade, uma vez que são feitos ajustes extra-contábeis, **única e exclusivamente para fins de comparação**, com a finalidade de refletir, nas demonstrações anteriores, fatos ocorridos no presente que estejam prejudicando a análise comparativa.

O estudo de caso apresentado mostrou que algumas análises poderiam ficar prejudicadas se não houvesse a publicação das demonstrações pró-forma. Este fato foi confirmado pelos participantes da pesquisa de campo que chegaram a declarar que, na opinião deles, seria impossível a análise daquela empresa (AG) sem a publicação das demonstrações pró-forma, uma vez que a incorporação de uma nova sociedade nas demonstrações consolidadas alterou, de maneira substancial, os valores consolidados daquele grupo empresarial de um período para outro.

Pelo exposto neste estudo, pode-se verificar que as demonstrações consolidadas pró-forma, embora tenham suas limitações, principalmente no que diz respeito aos benefícios presentes ou futuros gerados pelos ativos, são consideradas pelos participantes da pesquisa

como ferramentas úteis e essenciais para auxiliar os usuários, principalmente investidores e credores, em suas tomadas de decisões.

Outro destaque importante deste trabalho foi a pesquisa realizada junto a profissionais de mercado, nela pode-se constatar a grande importância dada por esses profissionais às demonstrações pró-forma. Embora não se possa generalizar, por ter sido adotado o método não probabilístico, trata-se da opinião de profissionais que atuam em importantes instituições do mercado financeiro e de capitais, responsáveis por análises diárias de demonstrações contábeis de empresas dos mais variados setores.

O trabalho demonstrou, também, que embora a consolidação seja normatizada, sua elaboração e publicação deve ir além do exigido através de normas e leis, pois isso poderá aumentar a capacidade informativa dessas demonstrações contábeis.

Referências Bibliográficas

- ACCOUNTING RESEARCH BULLETIN*. ARB n.º 51 – **Consolidated Financial Statements**. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular n.º 179**, de 11 de maio de 1972. Estabelece as Normas Gerais de Auditoria.
- BRASIL. **Lei n.º 6.404**, de 15 de junho de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução n.º 247**, de 27 de março de 1996. Dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas.
- DELANEY, Patrick R. et al. **GAAP 2001 – Interpretation and Application**. New York – EUA. John Wiley & Sons, Inc. 2001.
- FASB – *Financial Accounting Standards Board*. **Original Pronouncements**. New York: John Wiley & Sons. 1998, vol. I e II.
- _____. FAS-94 – **Consolidation of All Majority Owned Subsidiaries**.
- FIPECAFI – USP. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- GODOY, Carlos R., SANTOS, Ariovaldo. **Push-Down Accounting**. Revista Conselho Regional de Contabilidade – CRC de São Paulo. São Paulo, v. 15 p. 23-39, março 2001.
- IASC – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE. IAS-27 - **Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização dos Investimentos em Subsidiárias** – reformulado em 1994.
- KPMG *Corporate Finance*. **Fusões & Aquisições**. Publicação disponível no site: <http://www.kpmg.com.br> - publicações. Acesso: Abril de 2002.
- MACHADO, Itamar M. **Consolidação das demonstrações contábeis quando ocorre aquisição do controle de empresas durante o exercício social**. Dissertação de Mestrado em Controladoria e Contabilidade – FEA/USP. São Paulo, 2002.
- MARTINS, Eliseu. **Iniciação à Equivalência Patrimonial Considerando Algumas Regras Novas da CVM**. São Paulo: IOB – Informações Objetivas -TC-38 e 39/97, 1997.
- _____. **Quais Investimentos Devem Ser Avaliados Pela Equivalência Patrimonial?** São Paulo: IOB – Informações Objetivas - TC- 34 e 35/97, 1997.
- MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- MELLO, Carlos E.S.S. **Análise de Balanço da Empresa Sob o Ponto de Vista Financeiro**. Lisboa: Portugáli. 1953.

MYER, John Nicholas. **Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Traduzido por Danilo Ameixeiro Nogueira, Atlas. 1976.

STANDERSKI, Wlademiro. **Consolidação de Balanços de Empresas Nacionais e Multinacionais**. São Paulo: Livraria Pioneira, 1976.

YIN, Robert K. **Case Study Research: design and methods**. Tradução e síntese: Prof. Ricardo Lopes Filho. Adaptação: Prof. Gilberto de Andrade Martins. Disponível no site: http://www.eac.fea.usp.br/metodologia/estudo_caso.asp. Acessado em 10.04.2002.

¹ GODOY, Carlos R. SANTOS, Ariovaldo. **Push-Down Accounting**. Revista Conselho Regional de Contabilidade – CRC de São Paulo. São Paulo, v. 15 p. 23 – 39, março 2001.

² KPMG *Corporate Finance*. **Fusões & Aquisições**. Publicação disponível no site: <http://www.kpmg.com.br> - publicações. Acesso: Abril de 2002.

³ MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000. p.28.

⁴ GODOY, Arilda S.. Introdução à Pesquisa Qualitativa e Suas Possibilidades. Revista de Administração de Empresas. São Paulo v. 35, n.2, p. mar/ag. 1995. p.25.

⁵ CHIZZOTTI, Antônio. Pesquisa em ciências humanas e sociais. 3 ed. São Paulo: Cortez, 1998. p.26.

⁶ GODOY, Arilda S.. Introdução à Pesquisa Qualitativa e Suas Possibilidades. Revista de Administração de Empresas. São Paulo v. 35, n.2, p. mar/ag. 1995. p.26.

⁷ FIPECAFI – USP. Manual de contabilidade das sociedades por ações. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000. p.404.

⁸ MARTINS, Eliseu. **Iniciação à Equivalência Patrimonial Considerando Algumas Regras Novas da CVM** (1ª. parte). São Paulo: IOB – Informações Objetivas - TC-38/97, 1997. p.1.

⁹ MELLO, Carlos E.S.S. **Análise de Balanço da Empresa Sob o Ponto de Vista Financeiro**. Lisboa: Portugal. 1953. p. 107-108.

¹⁰ MYER. John Nicholas. **Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Traduzido por Danilo Ameixeiro Nogueira, Atlas. 1976. p.103-104.

¹¹ DELANEY, Patrick R. et al. **GAAP 2001 – Interpretation and Application**. New York – EUA. John Wiley & Sons, Inc. 2001. p. 831 - tradução livre

¹² MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000. p.41.

¹³ YIN, Robert K. **Case Study Research: design and methods**. Tradução e síntese: Prof. Ricardo Lopes Filho. Adaptação: Prof. Gilberto de Andrade Martins. Disponível no site: http://www.eac.fea.usp.br/metodologia/estudo_caso.asp. Acessado em 10.04.2002.