



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE

Rafael Bertoldi Pescador

Relevância das Provisões e Passivos Contingentes nas Companhias Brasileiras

Florianópolis

2022

Rafael Bertoldi Pescador

Relevância das Provisões e Passivos Contingentes nas Companhias Brasileiras

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Contabilidade.
Orientadora: Prof.^a Suliani Rover, Dr.^a

Florianópolis
2022

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Pescador, Rafael Bertoldi
Relevância das Provisões e Passivos Contingentes nas
Companhias Brasileiras / Rafael Bertoldi Pescador ;
orientadora, Suliani Rover, 2022.
75 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em
Contabilidade, Florianópolis, 2022.

Inclui referências.

1. Contabilidade. 2. Provisões. 3. Passivos
Contingentes. 4. Relevância. 5. CPC 25. I. Rover, Suliani.
II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós
Graduação em Contabilidade. III. Título.

Rafael Bertoldi Pescador

Relevância das Provisões e Passivos Contingentes nas Companhias Brasileiras

O presente trabalho em nível de mestrado foi avaliado e aprovado por banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Alex Ribeiro Mussoi, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. José Alonso Borba, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Carlos Henrique Silva do Carmo, Dr.
Universidade Federal de Goiás

Certificamos que esta é a versão original e final do trabalho de conclusão que foi julgado adequado para obtenção do título de mestre em Contabilidade.

Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade

Prof. ^a Suliani Rover, Dra.
Orientadora

Florianópolis, 2022.

À minha família, a quem tudo.

AGRADECIMENTOS

Não há conquistas individuais. Ainda que a titularidade dos feitos possa ser individualizada, o processo é suportado por inúmeras pessoas que, direta ou indiretamente, influem e contribuem, às vezes sem nem perceber, nos feitos dos demais. Se nosso ativo mais precioso é o tempo, tenho muito a agradecer às seguintes pessoas que investiram em mim uma parte desta riqueza imensurável.

Antes de todos, agradeço à minha grande família, em especial aos meus amados pais, Maria e Américo, pelo amor incondicional e por nunca medirem esforços em incentivar minha formação profissional. Sem eles, nada teria sido possível, e palavras não expressam o tamanho da minha gratidão.

Ao meu amor, Anna, pelo companheirismo e carinho diuturnos que me permitem cumprir, de modo mais leve, com minhas obrigações diárias.

À minha orientadora, Prof.^a Dr.^a Suliani Rover, cuja sensibilidade, comprometimento e habilidade de lecionar me servem de exemplo e admiração. Sou verdadeiramente grato – e sortudo – por poder aprender com seus ensinamentos.

Aos membros das bancas de qualificação e defesa, pela atenção e detalhismo empenhados, que forneceram valiosas contribuições ao desenvolvimento da presente pesquisa: Dr. Alex Ribeiro Mussoi, Dr. José Alonso Borba, Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo e Dr.^a Denize Demarche Minatti Ferreira.

Aos amigos que fizeram parte desta caminhada, especialmente ao João, amigo de longa data, cujas reflexões me fazem, constantemente, evoluir o raciocínio; e à Shaiane, pela disposição em me fornecer o suporte técnico para desenvolver a pesquisa.

Aos professores e colegas, especialmente à Janaína, Juliane e Vanessa, cuja prestatividade em compartilhar seus conhecimentos, cada qual à sua maneira, me permitiram avançar, com mais segurança, no mestrado.

Ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), pelo constante esforço em aprimorar a ciência contábil e o conhecimento de seus alunos.

A Deus, pelas oportunidades que me são dadas para, a cada dia, procurar ser um profissional e uma pessoa melhores.

*“Se as coisas são inatingíveis... ora!
Não é motivo para não querê-las...
Que tristes os caminhos, se não fora
A presença distante das estrelas!”
(Mario Quintana)*

RESUMO

A presente pesquisa pretende analisar a relevância contábil, sob a perspectiva do *value relevance*, do reconhecimento de provisões e divulgação de passivos contingentes de caráter possível, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 25 (2009), nas companhias brasileiras, de modo a se verificar se a distinta forma de divulgação e as suas naturezas – tributária, trabalhista ou cível e outros – impactam no preço de mercado da companhia. Estabeleceram-se como hipóteses do estudo que as provisões e os passivos contingentes apresentariam uma relação significativa com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras, inclusive quando segmentados por natureza. Os dados foram extraídos, principalmente, das Demonstrações Financeiras Padronizadas das companhias objeto da amostra, listadas no Índice Brasil 100 (IBrX 100) da B3, no período 2010 a 2020, o que resultou em um total de 95 companhias e 927 observações. Em linha com o objetivo e o teste de hipóteses propostos, a técnica estatística aplicada é a análise de dados em painel, por meio de regressões por *Ordinary Least Squares* (OLS) e por *Generalized Least Squares* (GLS), baseado em modelo de relevância de Ohlson (1995) adaptado por Collins et al. (1997). Dentre os resultados, está a de que as provisões apresentam uma relação significativa – e negativa – com o valor de mercado das companhias de capital aberto brasileiras. Verificou-se que o reconhecimento de uma unidade de provisão tende a refletir negativamente no preço de mercado da ação, em um montante de aproximadamente quatro unidades. Este achado pode estar relacionado ao baixo conservadorismo das companhias brasileiras sob o ponto de vista contábil, à constante reclassificação das obrigações de caráter contingente e à incerteza quanto à magnitude do desembolso futuro, fatos que sensibilizam a percepção do usuário quanto à potencial subavaliação no reconhecimento das provisões e amplificam o efeito no valor de mercado daquelas que foram reconhecidas. Já os coeficientes dos passivos contingentes não se apresentaram estatisticamente significantes, o que indica diferença de percepção entre provisões e passivos contingentes, pelos usuários, por conta destes últimos estarem submetidos a padrões menos elevados de auditoria. Quanto à segmentação por natureza, apenas as provisões de natureza cível e outros apresentam uma relação significativa – e negativa – no valor de mercado das companhias de capital aberto brasileiras. Já as de natureza tributária e trabalhista não apresentam relação significativa, sendo que esta diferença pode decorrer de uma maior incerteza relacionada a uma maior complexidade de aplicação das legislações previdenciária, trabalhista e tributária no Brasil, somada à oportunidade de gerenciamento de resultados e financiamento das atividades das companhias por meio de assunção de riscos fiscais, de tal modo que não há um padrão linear que refletiria no preço da ação. Por fim, constata-se que não há um padrão contábil de classificação das provisões e passivos contingentes por natureza de obrigações, o que acaba reduzindo a comparabilidade e, igualmente, a importância destas pelos usuários. Assim, a pesquisa contribui ao fornecer suporte técnico e empírico sobre a necessidade de aprimoramento e objetivação do juízo quanto à probabilidade de desembolso e liquidação de determinada provisão e passivo contingente, especificando-se critérios mais detalhados de reconhecimento e divulgação para se reduzir, dentro de um grau razoável, o subjetivismo hoje existente. Este detalhamento de critérios e exemplos teria como objetivo a padronização das obrigações por natureza, o melhoramento da classificação da chance de desembolso futuro (remoto, possível e provável) e de eventos de reclassificação, bem como critérios financeiros de mensuração e estimação das obrigações visando à redução de discrepância entre o montante divulgado e o efetivamente dispendido.

Palavras-chave: provisões; passivos contingentes; relevância; CPC 25.

ABSTRACT

The present research analyzed the accounting relevance, from the perspective of value relevance, of the recognition of provisions and disclosure of contingent liabilities of a possible nature in Brazilian companies, in order to verify if the different form of disclosure and its natures – tax, labor or civil and others – impact on the price company's market. The study hypotheses were that provisions and contingent liabilities would present a significant association in the value relevance of Brazilian companies, even when segmented by nature. The data were mainly extracted from the Standardized Financial Statements of the companies object of the sample, listed in the Brazil 100 Index (IBrX 100) of B3, in the period 2010 to 2020, which resulted in a total of 95 companies and 927 observations. In line with the proposed objective and hypothesis test, the applied statistical technique is the analysis of panel data, through regressions by Ordinary Least Squares (OLS) and by Generalized Least Squares (GLS), based on a relevance model of Ohlson (1995) adapted by Collins et al. (1997). Among the results is that provisions have a significant – and negative – association with the market value of Brazilian companies. It was found that the recognition of a provision unit tends to reflect negatively on the market price of the share, in an amount of approximately four units. This finding may be related to the low conservatism of Brazilian companies from an accounting point of view, the constant reclassification of contingent obligations and the uncertainty regarding the magnitude of future disbursements, facts that sensitize the user's perception regarding the potential undervaluation in the recognition of provisions and amplify the effect on the market value of those that have been recognised. On the other hand, the coefficients of contingent liabilities were not statistically significant, which indicates a difference in perception between provisions and contingent liabilities by users, as the latter are subject to lower auditing standards. As for the segmentation by nature, only provisions of a civil nature and others present a significant – and negative – association in the market value of Brazilian companies. On the other hand, those of a tax and labor nature do not present a significant association, and this difference may result from a greater uncertainty related to a greater complexity in the application of social security, labor and tax legislation in Brazil, added to the opportunity to manage results and finance the activities of companies through the assumption of fiscal risks, in such a way that there is no linear pattern that would reflect on the share price. Finally, it appears that there is no accounting standard for classifying provisions and contingent liabilities by the nature of obligations, which ends up reducing their comparability and, equally, their importance by users. Thus, the research contributes by providing technical and empirical support on the need for improvement and objectification of judgment regarding the probability of disbursement and settlement of a certain provision and contingent liability, specifying more detailed criteria for recognition and disclosure to reduce, within to a reasonable degree, the subjectivism that exists today. This detailing of criteria and examples would aim to standardize obligations by nature, improve the classification of the chance of future disbursement (remote, possible and probable) and of reclassification events, as well as financial criteria for measurement and estimation of obligations aiming at the reduction of the discrepancy between the amount disclosed and the amount actually spent.

Keywords: provisions; contingent liabilities; relevance; CPC 25.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Classificação das provisões e passivos contingentes	24
Tabela 2 - Comparação de um passivo contingente como reportado e se convertido em provisão	29
Tabela 3 - Amostra da pesquisa.....	40
Tabela 4 - Disponibilização de demonstrações contábeis pelas companhias da população.....	72
Tabela 5 - Identificação das variáveis	44
Tabela 6 - Estatística descritiva das variáveis por ano da amostra.....	47
Tabela 7 - Matriz de Correlação de Spearman para a Equação (1).....	50
Tabela 8 - Matriz de Correlação de Spearman para a Equação (2).....	50
Tabela 9 - Resultados dos testes para modelos de painel	52
Tabela 10 - Resultados das regressões OLS e GLS para a Equação (1)	53
Tabela 11 - Resultados das regressões OLS e GLS para a Equação (2)	57
Tabela 12 - Síntese dos resultados das hipóteses de pesquisa.....	60

LISTA DE SIGLAS

ADRs	<i>American Depositary Receipt</i>
B3 S/A	Brasil, Bolsa, Balcão
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DFPs	Demonstrações Financeiras Padronizadas
ESG	<i>Environmental, Social and Corporate Governance</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FRs	Formulário de Referência
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
GLS	<i>Generalized Least Squares</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBRACON	Instituto de Auditoria Independente do Brasil
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IPO	<i>Initial Public Offering</i>
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
OLS	<i>Ordinary Least Squares</i>
OPA	Oferta Pública de Aquisição
PC	Passivos Contingentes
PCC	Passivos Contingentes Cíveis e Outros
PCTRA	Passivos Contingentes Trabalhistas
PCTRI	Passivos Contingentes Tributários
PL	Patrimônio Líquido
PLA	Patrimônio Líquido Ajustado
PR	Provisões
PRC	Provisões Cíveis e Outros
PRTRA	Provisões Trabalhistas
PRTRI	Provisões Tributárias
QA	Quantidade de Ações
RL	Resultado Líquido
ROE	<i>Return on Equity</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
US GAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>
VIF	Fator de Inflação da Variância
VM	Valor de Mercado

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	15
1.2 OBJETIVO DA PESQUISA	16
1.3 JUSTIFICATIVA	17
1.4 ESTRUTURA.....	19
2 REVISÃO DA LITERATURA	21
2.1 CONTABILIDADE, PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES	21
2.1.1 Contabilidade como fator de redução da assimetria informacional.....	21
2.1.2 Julgamento, reconhecimento de provisões e divulgação de passivos contingentes .	22
2.1.3 Potencial dos impactos das provisões e passivos contingentes nas companhias	28
2.2 <i>VALUE RELEVANCE</i> DAS PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES	32
2.2.1 <i>Value relevance</i>.....	32
2.2.2 <i>Value relevance</i> das provisões e dos passivos contingentes	34
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	39
3.1 POPULAÇÃO, AMOSTRA E PERÍODO	39
3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA.....	42
4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	46
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA.....	46
4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO	50
4.3 REGRESSÃO DOS DADOS E ANÁLISE DOS RESULTADOS	51
5 CONCLUSÕES.....	62
REFERÊNCIAS	66
APÊNDICE A - Disponibilização de DFP pelas companhias da população	72
APÊNDICE B – Exemplos de Coletas de Dados.....	74

1 INTRODUÇÃO

Quem outrora necessitou comprar ou vender um carro usado, conhece a desconfiança popular inerente a este mercado. Desde defeitos ocultos até o histórico de proprietários, tudo deve ser minuciosamente examinado pelo comprador, sob pena de potencialmente se revelar como um péssimo negócio.

Toda desconfiança sob o mercado de automóveis decorre de um elemento típico da nossa vida: a incerteza. Apenas o proprietário do carro conhece de forma adequada a real condição do seu carro, enquanto ao comprador cabe tentar reduzir a sua desinformação sobre o estado do veículo, para que possa avaliar adequadamente o valor do bem.

Há décadas Akerlof (1970) já identificava este problema de seleção adversa ao se imaginar que o proprietário pode pretender obter vantagem de sua informação privilegiada ao levar ao mercado carros com defeitos ocultos (denominados *lemons* – ou, no bom português, abacaxis), esperando conseguir mais valor do que realmente mereceria o carro. Por outro lado, os compradores, cientes desse risco na prática, reduzem o preço que estão dispostos a pagar pelos veículos. Com isto, muitos carros bons são postos à venda por valor de mercado inferior ao que realmente valem por decorrência da inviabilidade de distinguir bons carros daqueles ruins, frente à assimetria informacional entre os participantes do mercado.

Esse exemplo ilustrativo resume a importância da informação para a eficiência dos mercados, permitindo que cada ativo seja individualmente valorado de acordo com suas características próprias, atribuindo preços maiores aos bons ativos e piores aos ruins (Scott, 2015). Não é difícil de imaginar um paralelo com o mercado de capitais, no qual estão listadas ações de diversas companhias, sendo necessário informações para separar as melhores daquelas piores.

Assim como no mercado de carros, os ativos e passivos registrados na contabilidade não esgotam a realidade dos riscos a que estão potencialmente sujeitas as companhias, existindo contingências passivas ou ativas que podem influenciar significativamente no patrimônio caso venham a ser reconhecidas em outro momento futuro (Campbell et al., 2003; Ferreira et al., 2014; Jesus & Souza, 2015; Carmo et al., 2018; Losekann et al., 2018).

Dentro deste contexto, percebe-se que a convergência do padrão contábil vigente no Brasil às normas contábeis internacionais, a partir da Lei n. 11.638/2007, emancipou a contabilidade societária da contabilidade fiscal, permitindo uma representação mais fidedigna do fenômeno econômico-financeiro das entidades (Gelbcke et al., 2018). A fim de que as demonstrações contábeis representem adequadamente a situação patrimonial da entidade,

atribuiu-se aos profissionais uma margem de decisão profissional para a divulgação e mensuração de determinados eventos (Gelbcke et al., 2018).

Dentre estes eventos está a classificação de provisões e passivos contingentes como de desembolso futuro de ocorrência provável, possível ou remota. De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, a depender do julgamento profissional, a obrigação incerta pode ser reconhecida no passivo do balanço patrimonial, divulgada em notas explicativas ou, ainda, não reconhecida nem divulgada, permanecendo fora dos balanços (Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 2009).

Significa dizer que o juízo preditivo no que tange à probabilidade de desembolso e liquidação de determinada provisão ou passivo contingente pode, subitamente, alterar a situação patrimonial contábil da companhia (Magalhães, 2012; Ferreira et al., 2014; Jesus & Souza, 2015; Carmo et al., 2018; Losekann et al., 2018). Inevitavelmente, tal margem decisória acaba por ocasionar, diante de uma mesma situação, escolhas contábeis diferentes a depender da companhia e os profissionais envolvidos (Gleason & Mills, 2002; Tsakumis, 2007; Oliveira et al., 2011; Fonteles et al., 2013; Baldoino & Borba, 2015).

A todo momento as entidades reavaliam a chance de desembolso de suas provisões e passivos contingentes, no decorrer de novos fatos ou percepções (Ferreira & Rover, 2019). A título de exemplo, observa-se recente notícia de reclassificação de contingência da companhia B3, em que se entendia, inicialmente, ser remota a chance de perda em processo tributário sobre amortização de ágio contra a Receita Federal, mas que, após decisão judicial desfavorável em 1ª instância, foi reclassificada para possível (Alves, 2020). Tal fato pode afetar a perspectiva do usuário externo acerca das divulgações patrimoniais e de resultado da companhia.

Neste contexto, as provisões e os passivos contingentes possuem literatura sob as mais variadas abordagens. Frost (1991) abordou sobre a diferenciação de relevância entre as obrigações contingentes reconhecidas no balanço patrimonial e as divulgadas em notas explicativas. Por sua vez, Li e McConomy (1999) e Moneva e Cuellar (2009) analisaram a relevância contábil especificamente das contingências ambientais, confirmando-as, porém, não as diferenciando entre os seus riscos. Campbell et al. (2003) e Wegener e Labelle (2017) concluíram que havia redução de incertezas quando da divulgação das contingências ambientais pelas companhias, o que tenderia a elevar o preço de mercado de ações. Também no âmbito das provisões ambientais, Baboukardos (2018) relacionou performance e provisões ambientais com o efeito na percepção do investidor quanto à companhia. Sob um ponto de vista prático, Carmo et al. (2018) demonstraram, por meio de cenários hipotéticos, o impacto potencial da

reconfiguração dos passivos contingentes no desempenho financeiro de empresas, acusando a importância deste estudo. E Lopes e Reis (2019) demonstraram a diferenciação de relevância contábil entre a provisão (relevante) e a contingência passiva (não relevante) sob uma perspectiva comparativa entre Portugal e Reino Unido.

Embora bastante abrangente a literatura, percebe-se uma lacuna nos estudos no que tange à análise separada por natureza das provisões e contingências passivas conforme indicada pelas companhias, bem como com amostras mais abrangentes e especificamente da bolsa brasileira, fato este que é relevante em razão de potenciais diferenças decorrentes da cultura em que estão inseridas as companhias (Balduino & Borba, 2015; Lopes & Reis, 2019). Inclusive, Lopes e Reis (2019) expressam a necessidade de mais estudos exploratórios, em outros países, a fim de averiguar a interpretação dos investidores e o processo de informação sobre provisões presentes nas demonstrações contábeis, sobretudo diante de padrões contábeis potencialmente diferentes (como ocorre com o *United States Generally Accepted Accounting Principles* – US GAAP – e o *International Financial Reporting Standards* – IFRS). E Pescador et al. (2021) demonstram a necessidade de avaliar, por meio das notas explicativas, se as provisões reconhecidas poderiam ter relevância frente ao preço de mercado das companhias brasileiras, considerando a ausência desta para as informações contidas em Formulário de Referência.

Ao fim desta pesquisa, procura-se entender se há relevância contábil das provisões e passivos contingentes divulgados pelas companhias de capital aberto brasileiras, bem como se as provisões e passivos contingentes, a depender da sua natureza (tributária, trabalhista, cível e outras), apresentam uma relação distinta na influência de preço de mercado das companhias.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

O Pronunciamento Técnico CPC 25 discrimina as obrigações contingentes de acordo com a probabilidade de desembolso de recursos da entidade, classificando-as como de caráter provável, possível ou remoto, que corresponde, respectivamente, a uma provisão reconhecida como passivo no balanço patrimonial; um passivo contingente não reconhecido no passivo, mas divulgado em notas explicativas; e um passivo contingente não reconhecido nem divulgado (Gelbcke et al., 2018).

Enquanto os passivos contingentes não afetam a situação patrimonial da companhia, as provisões podem impactar de modo representativo os índices de análise financeira e econômica da companhia.

Rotineiramente as entidades reavaliam a chance de ocorrência de suas provisões e passivos contingentes, no decorrer de novos fatos ou percepções, sendo que, muitas vezes, não

há qualquer tipo de justificativa pública para a alteração (Ferreira & Rover, 2019), bem como outras vezes isto se dá por uma questão meramente subjetiva ou cultural (Balduino & Borba, 2015). Tal fato, invariavelmente, pode afetar a perspectiva do usuário externo acerca das divulgações patrimoniais da companhia, afinal, a mudança quanto à probabilidade de desembolso e liquidação de determinada provisão ou passivo contingente pode, subitamente, alterar a situação patrimonial contábil da companhia (Magalhães, 2012; Ferreira et al., 2014; Jesus & Souza, 2015; Carmo et al., 2018; Losekann et al., 2018).

A partir do momento que há uma margem subjetiva na classificação de determinada obrigação como de chance remota, possível ou provável de liquidação (Balduino & Borba, 2015; Lopes & Reis, 2019) e, como consequência, há uma diferenciação na evidenciação da obrigação contingente, é de se investigar se a inserção ou exclusão de determinada informação nas demonstrações contábeis, possui consequências na tomada de decisão do usuário externo.

Não por menos, há projetos no âmbito do *International Accounting Standards Board* (IASB) com o objetivo de fornecer requisitos mais específicos sobre a mensuração das obrigações contingentes no âmbito da *International Accounting Standards – IAS 37* (equivalente ao CPC 25). O projeto *Provisions – Targeted Improvements* hoje se concentra na identificação de exemplos que continuam a causar dificuldade na aplicação do IAS 37 na prática, tais como: a composição de custos da provisão em caso de obrigação contingente de entrega de bens ou serviços; e a mensuração da provisão em caso de risco de crédito da entidade (IFRS, 2022). Por isso, seja no contexto passado, seja no presente, o IAS 37 continua a ensejar estudos para melhorias no que tange à sua aplicação.

Ante o exposto, a presente pesquisa procura explorar, sob a perspectiva de *value relevance*, a associação entre o preço de mercado das companhias e a divulgação das provisões e passivos contingentes, individualizando estas de acordo com a natureza das obrigações (tributária, trabalhista, cível e outras).

A presente pesquisa levanta o seguinte problema: Qual a relevância contábil das provisões e passivos contingentes, de acordo com cada natureza, diante do preço de mercado das companhias? Para tanto, serão analisados os reportes das provisões e passivos contingentes pelas companhias de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

1.2 OBJETIVO DA PESQUISA

Tem-se como objetivo geral da pesquisa analisar a relevância contábil do reconhecimento de provisões e divulgação de passivos contingentes de caráter possível nas companhias brasileiras.

1.3 JUSTIFICATIVA

A pesquisa se justifica em razão do necessário aperfeiçoamento acerca da melhor divulgação e representação do patrimônio da entidade, afinal, as demonstrações contábeis são a fonte primária de informação aos usuários externos de uma entidade, a fim de auxiliar na tomada de decisão quanto ao seu investimento (Damodaran, 2012).

Diante disso, a pesquisa se justifica porque é de interesse das ciências contábeis aperfeiçoar e melhor delimitar a característica qualitativa da relevância de suas informações, conhecendo-se os efeitos, para a avaliação do usuário externo, da divulgação da obrigação como uma provisão ou um passivo contingente, de modo individualizado por suas naturezas.

Na literatura, constam estudos quanto à distinção entre reconhecimento e divulgação (Bratten et al., 2013), e em menor número especificamente para o caso de provisões e passivos contingentes (Darabi & Faghani, 2012; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019). Contudo, não se identificou estudo que abordasse, concomitantemente, a diferenciação entre reconhecimento e divulgação das provisões e passivos contingentes, de acordo com cada natureza, para as companhias brasileiras. Forma geral, quando aborda provisões e contingentes individualizadas por natureza, volta-se exclusivamente à análise das classificadas como ambientais (Li & McConomy, 1999; Campbell et al., 2003; Moneva & Cuellar, 2009), de forma a se criar uma lacuna para o conhecimento das demais naturezas. Por sua vez, houve pesquisas que demonstraram a influência de divulgação de informações contábeis em diferentes demonstrações contábeis ou notas explicativas (Frost, 1991; Bratten et al., 2013).

Não foi identificada pesquisa que tratasse, de modo amplo, a relevância das provisões e passivos contingentes diferenciando-os pelas naturezas, sobretudo considerando uma amostra composta por companhias listadas no Brasil e em um período mais representativo de tempo.

Uma pesquisa sobre o tema específico para companhias brasileiras demonstra-se como de grande importância ante a influência cultural sobre a aplicação do padrão contábil (CPC 25/IAS 37) (Gray, 1988; Doupnik & Riccio, 2006; Tsakumis, 2007; Balduino & Borba, 2015) e a variação de interpretação existente em relação às expressões verbais de probabilidade (Teixeira & Silva, 2009; Du & Stevens, 2011; Ribeiro et al., 2013; Hennes, 2014), o que poderá ser comparado com pesquisas análogas em outros países (Davis-Friday et al., 1999; Ahmed et al., 2006; Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019). Dessa forma, verifica-se que participantes do mercado de países distintos seguem diferentes padrões ao incorporar informações sobre provisões e passivos contingentes, em razão de estarem

submetidos a influências culturais diversas, o que incita a problematização específica para o Brasil.

A especificidade quanto ao mercado acionário pátrio é útil, por permitir aprofundar a influência, sob a perspectiva do investidor, de obrigações incertas no mercado brasileiro, auxiliando no aprimoramento do CPC 25 e do IAS 37, ante as possibilidades de diferenciação cultural (Tsakumis, 2007; Balduino & Borba, 2015; Lopes & Reis, 2019). Ademais, Darabi e Faghani (2012) demonstraram que a divulgação de informações sobre passivos contingentes é exigida por usuários das demonstrações contábeis e afeta, em tese, a tomada de decisão destes para fins de investimento. Assim, a influência da avaliação subjetiva quanto à probabilidade da obrigação e, por consequência, na própria representação do patrimônio da companhia, não pode ser ignorada sob pena de mitigar o papel da contabilidade de reduzir a assimetria informacional.

Além disto, o IAS 37 – e, por consequência, o CPC 25 – desde a sua edição sofre críticas relacionados aos temas ora abordados. Como se observa no *Staff Paper – Possible Problems with IAS 37* (*Staff Paper*, 2015), um primeiro problema se relaciona à divergência com o padrão do US GAAP, o que prejudicaria a comparação entre companhias. Isso porque, embora o US GAAP também exija que seja “provável” a obrigação para que um passivo seja reconhecido, o termo provável é interpretado de modo materialmente diferente. Isto é, para o US GAAP, provável é o evento futuro que é provável de ocorrer, o que se interpreta como um grau maior de probabilidade maior de ocorrência em comparação com a definição de “mais provável sim do que não” do IAS 37. O mesmo *Staff Paper* também pontua problemas relacionados ao critério de reconhecimento de “desembolsos prováveis”, de mensuração e até mesmo da semântica pertinente à terminologia das expressões “provisão” e “passivo contingente” (tal como os identificados por Teixeira & Silva, 2009, e Du & Stevens, 2011).

Em recente notícia de Carvalho et al. (2022), informou-se que o Núcleo de Tributação do Insper iniciou projeto com a finalidade de elaborar um Manual de Boas Práticas, tendo com destinatária a administração das companhias, para o melhor enquadramento de processos nas classificações de remoto, possível e provável. A elaboração do documento se justifica sob o argumento de que a classificação é um desafio às companhias e aos advogados, decorrente da incerteza de prognósticos, bem como as companhias apresentam informações muito discrepantes em notas explicativas.

Assim, evidencia-se que é pertinente e oportuno prosseguir na avaliação de adequação, sob o ponto de vista do investidor, da aplicação do CPC 25 e do IAS 37.

Ademais, Barth et al. (2001) pontuam que a pesquisa na área de *value relevance* é de interesse potencial para uma ampla clientela compreendendo não apenas pesquisadores

acadêmicos, mas também definidores de padrões, como o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o IASB, reguladores, gerentes de companhias e usuários de demonstrações financeiras, incluindo intermediários financeiros e de informação, tendo em vista que os problemas são muitas vezes motivados por um aspecto de uma questão ampla levantada por estes participantes.

Assim, acredita-se que há uma lacuna na pesquisa de provisões e passivos contingentes passível de ser preenchida ao se observar as especificidades do presente estudo: (i) segmentação entre provisões (reconhecidas no balanço patrimonial) e os passivos contingentes (divulgados em notas explicativas); (ii) segmentação de acordo com cada natureza das obrigações (tributária, trabalhista, cível e outros); (iii) análise por meio de modelo de *value relevance* de Ohlson (1995) adaptado por Collins et al. (1997); (iv) companhias brasileiras listadas na bolsa; e (v) investigação de um período superior a 10 anos (2010-2020). Dessa forma, trata-se de uma pesquisa que expande a literatura prévia sobre provisões e passivos contingentes.

A partir das percepções dos participantes do mercado sobre provisões e passivos contingentes, a pesquisa contribui para a investigação se o mercado de capitais avalia informações diferentemente a depender da sua forma de divulgação ou de sua natureza.

Perante a literatura existente (Davis-Friday et al., 1999; Ahmed et al., 2006; Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019), a presente pesquisa contribui teoricamente a respeito do tema, fomentando o debate sobre a *value relevance* das provisões e passivos contingentes. Com isso, por meio dos resultados da pesquisa, propicia-se a compreensão da influência de provisões e passivos contingentes, sob a perspectiva do preço de mercado.

A contribuição empírica relaciona-se à individualização por natureza das obrigações (provisões e passivos contingentes), à amostra representativa das companhias brasileiras ao longo de um período significativo (mais de dez anos) e à especificidade cultural do mercado acionário brasileiro. Como implicação, tanto os reguladores quanto os usuários poderão refletir sobre a importância que está sendo dada às informações contábeis divulgadas de formas diversas em razão de avaliações subjetivas, a fim de verificar se os resultados estão coerentes com o que se espera refletir do padrão contábil.

1.4 ESTRUTURA

A pesquisa está estruturada em cinco capítulos: introdução, revisão da literatura, procedimentos metodológicos, apresentação e discussão dos resultados e, por fim, conclusões.

Espera-se, com esta organização, traçar caminho lógico para que se obtenha a validade das premissas e resultados a serem desenvolvidos.

O primeiro capítulo, da introdução, engloba o problema de pesquisa, os seus objetivos e a justificativa. Em sequência, é apresentado o segundo capítulo, da revisão da literatura, o qual é subdividido em dois subtópicos: o primeiro que cuida do papel da contabilidade como redutor da assimetria informacional, bem como sobre o julgamento no reconhecimento de provisões e divulgação de passivos contingentes, abordando-se inclusive o potencial impacto nas companhias; e o segundo subtópico contempla acerca da *value relevance*, primeiro sob um viés geral; e após sob um viés específico para as provisões e dos passivos contingentes.

Após, no terceiro capítulo, são detalhados os procedimentos metodológicos, apresentando-se a classificação metodológica do estudo, a população e amostra, as variáveis da pesquisa e o tratamento de dados.

Em seguida, no quarto capítulo, é feita a apresentação e discussão dos resultados, momento no qual são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis envolvidas bem como os resultados atingidos a partir das análises pertinentes.

Por fim, no quinto e último capítulo, são apresentadas as conclusões, envolvendo as principais conclusões extraídas a partir dos resultados obtidos, além das limitações do estudo e recomendações para pesquisas futuras.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 CONTABILIDADE, PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES

2.1.1 Contabilidade como fator de redução da assimetria informacional

Em 31 de dezembro de 2000, a companhia americana Enron tinha suas ações cotadas a US\$ 83,13 na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE). Menos de um ano depois, suas ações eram cotadas a míseros US\$ 0,40, ou seja, uma queda de mais de 99,5% do seu preço anterior (Healy & Palepu, 2003). Mas o que explica esta oscilação?

Para além das fraudes contábeis e crimes praticados, o caso da Enron é um típico exemplo de assimetria informacional entre quem está administrando a companhia e os demais participantes de mercado que investem ou pretendem investir nela (Healy & Palepu, 2003).

Denomina-se como assimetria informacional a diferença de acesso de alguns participantes do mercado a uma maior quantidade de informações sobre as operações das empresas e sobre a execução dos seus contratos (Salotti et al., 2019).

O acesso à informação pelos usuários é pressuposto básico à eficiência de mercados. Quando um participante do mercado (gestor, por exemplo) sabe algo sobre uma ação negociada que um outro participante (investidor, v.g.) não sabe, cria-se um cenário denominado de assimetria informacional entre os participantes, no qual a impossibilidade de se estimar de modo confiável o valor da ação, pela ausência ou ocultação de parâmetros informacionais, faz com que o investidor se proteja ao reduzir a estimativa de preço em razão do risco desconhecido (Scott, 2015).

Portanto, fazem-se necessárias ferramentas para equalizar as informações entre os participantes de mercado. Neste contexto, expõem Flores et al. (2017) que a contabilidade assume o papel de reduzir a assimetria informacional no mercado de capitais, cumprindo a função de mensurar a contribuição, o resultado e a parcela de cada participante no valor da empresa e dos respectivos contratos, distribuindo informações aos potenciais participantes.

Constata-se, portanto, que a função primordial das demonstrações contábeis é de que sejam úteis à tomada de decisão, entendida esta utilidade como a habilidade de auxiliar os usuários a fazerem boas decisões a partir das informações fornecidas (Scott, 2015). Vê-se que a contabilidade funciona como meio de efetivação da divulgação de informações aos participantes de mercado.

No Brasil, o cenário atual das normas contábeis de divulgação obrigatória é marcado pela convergência às normas internacionais de contabilidade desde o início da vigência da Lei

n. 11.638/2007, pela qual foi delegada ao CPC a adoção à legislação nacional e conversão das normas contábeis emitidas pelo IASB (Gelbcke et al., 2018). Este é o marco em que a contabilidade deixou de ser vista como mero sistema de escrituração, com a elaboração de demonstrações contábeis simplificadas, para se tornar um sistema de fornecimento de informações de interesse aos usuários (Iudícibus, 2021).

Desta forma, a divulgação compulsória é regulada essencialmente por intermédio dos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações do CPC. E dentro de seu espectro de atuação, foi editada a Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro – CPC 00 (R2), cuja missão é desenvolver pronunciamentos que tragam transparência, prestação de contas (*accountability*) e eficiência aos mercados financeiros em todo o mundo (CPC, 2019).

Neste norte, a norma contábil elenca dentre as características qualitativas fundamentais da informação contábil-financeira a relevância e a representação fidedigna, e dentre as características qualitativa de melhoria a comparabilidade, a verificabilidade, a tempestividade e compreensibilidade (CPC, 2019). Sendo que todas elas visam à utilidade na tomada de decisão pelo usuário, mostrando-se essencial à correta divulgação das informações, conforme cada definição atribuída a estas características.

2.1.2 Julgamento, reconhecimento de provisões e divulgação de passivos contingentes

A fim de atingir o objetivo de fornecer informações úteis aos usuários, as demonstrações contábeis devem divulgar elementos atinentes à posição financeira (ativos, passivos e patrimônio líquido) e ao desempenho financeiro (receitas e despesas) da entidade que reporta, afinal, é por meio destes itens que resta possível que os investidores projetem futuros fluxos de caixa líquidos (CPC, 2019).

As reivindicações contra a entidade são reconhecidas como passivos caso se enquadrem na definição enunciada pelo CPC 00, segundo o qual passivo é a “obrigação presente da entidade de transferir um recurso econômico como resultado de eventos passados” (CPC, 2019, p. 19). Para que a obrigação seja reconhecida no balanço patrimonial, a saída do recurso deve ser considerada provável e o valor a ser liquidado deve ser mensurado com confiabilidade. Assim, pontuam Gelbcke et al. (2018) que os passivos costumam ser obrigações definidas, certas e normalmente suportadas por documentação que não deixa incerteza quanto ao valor e a data prevista de pagamento.

Por outro lado, quando não cumprir com algum dos requisitos de reconhecimento, então a obrigação deve ser submetida ao regramento do Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões,

Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, o qual possui correspondência com o padrão internacional IAS 37 – *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* do IFRS.

Vale mencionar que o CPC 25 se tornou obrigatório às companhias brasileiras de capital aberto tão somente em 2010, por meio da Deliberação CVM 594 (CVM, 2009). Contudo, anteriormente já existia norma contábil equivalente, referente ao Pronunciamento do IBRACON NPC n. 22, aprovado pela Deliberação CVM 489 (CVM, 2005), para implantação do IAS 37 às companhias brasileiras de capital aberto a partir de 2006. Assim, embora o CPC 25 não seja o primeiro documento a nacionalizar o IAS 37 às companhias brasileiras, foi apenas por meio dele que se oficializou e tornou obrigatório à classe contábil como um todo, tendo em vista ser do CPC a responsabilidade pela conversão das normas do padrão IFRS.

A sistemática do CPC 25 traz a distinção das obrigações entre provisões e passivos contingentes. As primeiras são uma espécie *sui generis* de passivo reconhecido no balanço patrimonial e se diferenciam dos demais passivos por conta da incerteza no prazo ou na mensuração dos valores para liquidação. Inclusive, é uma espécie de passivo que deve cumprir, cumulativamente, com os requisitos previstos na norma contábil, a saber: (a) a entidade tem uma obrigação legal ou não formalizada presente como consequência de um evento passado; (b) é provável a saída de recursos para liquidar a obrigação; e (c) pode ser feita estimativa confiável do montante da obrigação (CPC, 2009).

Já os passivos contingentes não são reconhecidos como passivos no balanço patrimonial, seja porque são obrigações possíveis, ainda não confirmadas como obrigações presentes; seja porque não pode ser feita uma estimativa confiável da obrigação (CPC, 2009).

Para fins de contabilização, o CPC 25 discrimina as obrigações presentes de acordo com a probabilidade de desembolso de recursos da entidade, classificando-as como de caráter provável, possível ou remoto, que corresponde, respectivamente, a uma provisão reconhecida no balanço patrimonial, um passivo contingente divulgado em notas explicativas e um passivo contingente não divulgado (Gelbcke et al., 2018). Como exceção, verifica-se que uma obrigação classificada como provável, mas sem nenhuma estimativa de mensuração confiável, também se enquadra como um passivo contingente.

Pode-se sintetizar a identificação de provisões e passivos contingentes, de acordo com a probabilidade de ocorrência do desembolso, conforme a Tabela 1.

Tabela 1
Classificação das provisões e passivos contingentes

Probabilidade de ocorrência do desembolso		Tratamento Contábil
Obrigação presente provável	mensurável por meio de estimativa confiável	Uma provisão é reconhecida e é divulgada em notas explicativas
	não mensurável por inexistência de estimativa confiável	Divulgação em notas explicativas
Possível (mais provável que não tenha saída de recursos do que sim)		Divulgação em notas explicativas
Remota		Não divulga em notas explicativas

Fonte: Adaptado de Gelbcke et al. (2018).

Observa-se que o tratamento contábil depende da probabilidade de ocorrência do desembolso pela entidade (provável, possível ou remoto). Por sua vez, a probabilidade de ocorrência do desembolso depende de uma avaliação subjetiva do responsável pelo fator que ocasiona a contingência, como no caso de processos judiciais, em que a opinião do advogado ou de um perito é relevante para a classificação do risco (Gelbcke et al., 2018). A probabilidade de ocorrência é baseada no julgamento considerando todas as evidências disponíveis, tendo-se a decisão fundada na opinião de *experts*.

Sob o ponto de vista da representação fidedigna da entidade, a classificação das obrigações é relevante porque o reconhecimento de uma provisão no passivo ocasiona também, como regra, o reconhecimento de uma despesa do exercício no qual se registrou a respectiva receita, ou quando caracterizada a obrigação presente (CPC, 2009). Em situações menos comuns, o débito pode ser contabilizado na conta de ativo imobilizado que originou a obrigação a ser liquidada no futuro, nos termos do CPC 27 – Ativo Imobilizado (Gelbcke et al., 2018).

Isso significa que, independentemente da contrapartida da provisão, a posição e o desempenho financeiros da empresa são afetados pelo reconhecimento da contingência, e podem auxiliar os participantes do mercado na tomada de decisão. Por sua vez, o não reconhecimento oculta quantitativamente, do balanço patrimonial, obrigações incertas que poderão afetar significativamente a posição patrimonial e os resultados da companhia.

Ainda sobre o tema, importa consignar que o CPC 15 (CPC, 2011), que regula sobre combinação de negócios, estipula uma exceção ao CPC 25, no sentido de que o adquirente deve reconhecer, na data da aquisição, um passivo contingente assumido na combinação de negócios, mesmo se não forem prováveis saídas de recursos referente à obrigação.

Inúmeros foram os avanços à contabilização trazidos pela edição do CPC 25, mas isso não o isenta também de críticas, como se observa de Ribeiro et al. (2013), que realizaram pesquisas com advogados, auditores e juristas sobre a aplicação deste novo padrão contábil. Em que pese a transparência no fornecimento de informações úteis de provisões e passivos contingentes, os participantes pontuaram como ponto negativo o subjetivismo causado pelas

incertezas existentes na avaliação dos processos. Incertezas estas que possuem como fonte a avaliação da probabilidade, a morosidade de processos administrativos e judiciais, bem como o próprio fator humano – entendido este como a influência de fatores pessoais, como experiência profissional e ambiente em que está inserido.

Diante da constatação de que a contabilidade segue diferentes padrões ao redor do mundo, Gray (1988) formulou hipóteses a fim de verificar a influência de características culturais no gerenciamento financeiro e na evidenciação contábil. Apesar de não terem sido operacionalizadas e executadas as hipóteses, trata-se de ensaio acadêmico na tentativa de refletir se a contabilidade estaria sujeita a subjetivismos a depender do ambiente em que inserido o profissional contábil. A partir de então, outros trabalhos foram desenvolvidos com a finalidade de corroborar esta hipótese, inclusive no âmbito das contingências contábeis.

É o caso de Douppnik e Riccio (2006), que se valeram da teoria de influência cultural de Gray (1988) no intuito de examinar se contadores no Brasil e nos Estados Unidos interagiriam de modo distinto perante expressões de probabilidade relacionadas à classificação contábil (provável, razoável segurança, razoável certeza, não seja provável e remoto). No estudo, obteve-se suporte substancial para a hipótese de que, por meio de sua influência na contabilidade, a cultura afeta a interpretação das expressões verbais de probabilidade usadas para estabelecer o limite para quando as divulgações devem ser feitas. Ou seja, sugerem que os valores culturais nacionais podem afetar a interpretação dos contadores no âmbito das expressões de probabilidade usados nas IFRSs e, como resultado, as diferenças nos valores culturais entre os países podem levar às diferenças nas decisões de reconhecimento e divulgação baseadas nessas interpretações.

Tsakumis (2007), ao pretender pôr em prática o estudo sobre a influência da cultura na aplicação dos padrões contábeis pelos contabilistas, realizou experimento comparativo com 101 profissionais contábeis atuantes em entidades dos Estados Unidos e da Grécia, em que identificou decisões significativamente diferentes diante dos mesmos fatos e dados financeiros, sugerindo, com isto, que a uniformidade dos padrões contábeis poderia, em tese, não resultar em decisões de divulgação semelhantes acerca de contingências, em países com culturas distintas.

Conclusão similar foi obtida por Hennes (2014), que ao analisar o *Statement of Financial Accounting Standards – SFAS 5 – Accounting for Contingences* – padrão contábil equivalente ao CPC 25 no âmbito do FASB – apontou como problemas frequentes de sua aplicação a divergência de interpretação sobre a classificação provável, razoavelmente possível e remoto entre as entidades, dificultando a comparabilidade entre elas e, também, o fato de que

auditores não costumam ser *experts* em avaliação de risco de contingências, estando submetidos à informação limitada fornecida pela administração ou pelo seu setor jurídico.

Nesta mesma linha encontram-se Du e Stevens (2011), os quais realizaram experimento comportamental com 61 participantes a fim de verificar, diante de 11 cenários probabilísticos, quais seriam qualificados como prováveis, razoavelmente possíveis e remotos. Os resultados sugerem que a tradução numérica para verbal é bastante consistente entre os indivíduos, e é improvável que seja afetada pelas informações contextuais, ao contrário da tradução verbal para numérica que é instável e dependente do contexto. Dessa forma, o estudo identificou que os termos provável, razoavelmente possível e remoto, contidos em inglês no SFAS 5, são interpretados diferentemente entre os participantes, enquanto os numéricos tendem a ter sua compreensão mais consistentes.

No âmbito de aplicação da IAS 37, Teixeira e Silva (2009) aplicaram questionário a 35 auditores em Portugal, cujos resultados mostraram que expressões verbais de probabilidade (como remoto, possível, provável, e praticamente certo) são interpretados de forma diferente entre eles. Diante disto, sugerem que é justo revisar o uso destas expressões nos padrões de contabilidade, considerando que uma interpretação inconsistente destes termos por contadores profissionais pode colocar em risco a aplicação adequadas das normas contábeis e pode representar um sério obstáculo para a comparabilidade e convergência das demonstrações contábeis de uma maneira global.

Tratando destas influências na divulgação, Balduino e Borba (2015) expuseram que o julgamento da obrigação pode ser diverso a depender da cultura em que está inserido o avaliador, ou até mesmo o seu perfil mais conservador ou otimista. Isto é, um contabilista otimista tenderia a mensurar e classificar menos passivos contingentes, enquanto um conservador, mais. Nesta linha, constataram maior evidenciação relativa de valores por empresas do Brasil, principalmente de contingências tributárias, frente a empresas da China e da Inglaterra listadas na bolsa de valores de Nova Iorque, o que pode ser causado tanto por um maior conservadorismo cultural quanto por estarem inseridas em um ambiente de maior incerteza normativa.

Parece haver uma base sólida na literatura, no sentido de que as expressões verbais de probabilidade tendem a ser diferentemente avaliadas a depender do profissional que as analisa, até mesmo entre pessoas habituadas com o uso dos termos, como exposto em Teixeira e Silva (2009), Ribeiro et al. (2013) e Balduino e Borba (2015).

Mas a literatura também demonstra que não é apenas o perfil do julgador, mas tantos outros fatores ambientais que podem acabar por influenciar na classificação de probabilidade

da obrigação e, por decorrência, na divulgação ou não da contingência. Fato este que é corroborado por Gleason e Mills (2002) em estudo que analisou 100 grandes empresas industriais, entre os anos de 1987 e 1995, e apresentaram evidências de que estas optavam por não divulgar contingências tributárias superiores a 5% da receita do período.

Ao examinar as notas explicativas de 308 companhias listadas na então BM&FBovespa no exercício de 2010, Fonteles et al. (2013) identificaram correlação entre a conformidade da evidenciação de provisões e contingências com o CPC 25 e alguns fatores, denominados como determinantes pelos autores, dentre os quais estavam os setores de atividade, tamanho, liquidez, rentabilidade e o nível de governança. Desta forma, apontou-se uma possível influência do ambiente em que se insere a entidade e o respectivo grau de divulgação das contingências.

Hennes (2014) concluiu que as divulgações contábeis são limitadas quanto ao fornecimento de informações quantitativas sobre a magnitude da perda potencial da companhia, mas, em contraponto, as divulgações fornecem descrições qualitativas úteis sobre a probabilidade da perda. Constatou, ainda, que declarações sobre a natureza inestimável da perda ou sobre a propensão a um acordo estão relacionadas a maiores probabilidades e maiores valores de perda.

Assim se constata que, conforme Oliveira et al. (2011), a evidenciação de provisões e passivos contingentes é influenciada multifatorialmente, seja pelo setor da atividade, seja pelo segmento de listagem na bolsa de valores, seja pelo tamanho ou ainda, pela rentabilidade e liquidez da empresa que reporta.

Desta forma, há fortes evidências, baseadas em estudos anteriores, de que a avaliação da obrigação, de acordo com o padrão contábil, pode sofrer influências para além da mera aplicação técnica (Ribeiro et al., 2013; Mello et al., 2017; Losekann et al., 2018; Lopes & Reis, 2019). Afinal, quando se trabalha com o futuro, se está diante de um cenário de incerteza, em que o subjetivismo na predição influencia diretamente com a divulgação presente, o que pode ocasionar reflexos na tomada de decisão do participante do mercado (Campbell et al., 2003).

Esta suspeita é corroborada pelos achados de Ferreira et al. (2017), que ao estudarem as modificações de probabilidade de desembolso de um período para outro das empresas listadas no setor de Consumo Não Cíclico da B3 nos anos de 2010 a 2015, identificaram que cerca de 55% das alterações não apresentaram nenhuma justificativa para sua ocorrência, fato este que poderia indicar um potencial negligência ou erro na classificação prévia ou, ainda, alteração do responsável pela avaliação.

Neste sentido, Mello et al. (2017) analisaram uma amostra de 30 entidades de previdência complementar, no período de 2010 a 2015, demonstrando que as provisões

contingenciais eram objeto de gerenciamento de resultados pelos gestores, ocasionada sobretudo por conta da pressão do regulador contra possíveis resultados deficitários.

Justamente em razão do subjetivismo na avaliação das obrigações, há pesquisas recentes, como a de Broby et al. (2021), que propõem uma abordagem de estimação baseada em inteligência artificial para se obter uma perspectiva mais confiável, verdadeira e isenta acerca das expectativas existentes nos processos judiciais. E, como consequência, uma representação mais fidedigna – completa, neutra e livre de erro – do fenômeno patrimonial (CPC, 2019).

A importância desta correta representação do patrimônio é acusada por Darabi e Faghani (2012), que aplicaram questionários a 135 participantes, dentre os quais especialistas de investimentos, corretores da bolsa e professores universitários, concluindo que a divulgação de informações sobre passivos contingentes é exigida por usuários das demonstrações contábeis e afeta a tomada de decisão destes para fins de investimento. Assim, a influência da avaliação subjetiva quanto à probabilidade da obrigação e, por consequência, na própria representação do patrimônio da companhia, não pode ser ignorada sob pena de mitigar o papel da contabilidade de reduzir a assimetria informacional.

Cientes de que há uma margem decisória para a classificação da obrigação, a próxima pergunta a ser feita é qual o potencial impacto de eventuais reclassificações no desempenho econômico e financeiro das companhias. Essa é a questão a ser resolvida a seguir.

2.1.3 Potencial dos impactos das provisões e passivos contingentes nas companhias

A classificação das obrigações de acordo com a probabilidade é relevante sobretudo porque o reconhecimento como provisão ocasiona, como regra, um aumento do passivo e, como contrapartida, o reconhecimento de uma despesa do exercício no qual caracterizada a obrigação presente. Isto implica que a posição e o desempenho financeiros da empresa são afetados pelo reconhecimento da provisão derivada de uma reclassificação de um passivo contingente e podem auxiliar os participantes do mercado na tomada de decisão.

A questão é que as provisões e passivos contingentes são obrigações que se diferem na avaliação quanto à sua probabilidade de desembolso futuro, a qual é mutável ao longo do tempo. Inclusive, a reclassificação da obrigação, ao longo do curso do processo ou do fator de incerteza, não é algo incomum, como demonstram Ferreira e Rover (2019), as quais realizaram análise, por meio de regressão logística, de mais de 2 mil processos judiciais relevantes, de companhias brasileiras, durante os anos de 2010 a 2016, em que foram constatadas 228 mudanças de probabilidade. Neste estudo, identificaram-se características que estão relacionadas à mudança

da probabilidade de desembolso das provisões ou contingências passivas, algumas vinculadas à empresa e outras aos processos judiciais em si. Concluíram que processos judiciais que estão em 1ª instância judicial ou em instâncias superiores possuem menor probabilidade de mudança na chance de desembolso, bem como quanto maior for a empresa, menor a chance de alteração da probabilidade. Por sua vez, algumas características que tendem a se relacionar à mudança da probabilidade de desembolso são: valor da ação e a materialidade financeira, ambas no nível de 1% de significância; troca de firma de auditoria e ações ambientais ao nível de 5%; empresas emissoras de *American Depositary Receipt* (ADRs), participantes do novo mercado, com ações trabalhistas e cíveis, com maior duração do processo, com nível de significância de 10%.

O exemplo a seguir, baseado em um caso real e adaptado de Lopes e Reis (2019), auxilia na compreensão da diferença entre um passivo contingente e uma provisão, bem como nos impactos destes nas demonstrações contábeis de uma companhia. No final do exercício do respectivo ano, as provisões reconhecidas no balanço patrimonial eram na ordem de \$ 344, como indicado na Coluna A da Tabela 2, o que representaria 0,07% dos ativos. Por sua vez, esta companhia carregava em suas notas explicativas um passivo contingente, de desembolso possível, de \$ 24.460, o qual, se convertido fosse, teria impactos significativos, na ordem de \$ 24.460 no lucro líquido do período, do patrimônio líquido e no passivo total, o que implicaria na piora drástica dos seus indicadores financeiros como ROE e de alavancagem.

Tabela 2

Comparação de um passivo contingente como reportado e se convertido em provisão

	Coluna A: reportado	Coluna B: se convertido em provisão
<i>Demonstrações contábeis</i>		
[1] Ativo total	\$ 664.592	\$ 664.592
[2] Patrimônio líquido	\$ 191.452	\$ 166.992
[3] Lucro líquido	\$ 2.078	\$ -22.382
[4] Passivo total	\$ 473.140	\$ 497.600
[5] Provisões	\$ 344	\$ 24.808
<i>Notas explicativas</i>		
[6] Passivos contingentes	\$ 24.460	\$ 0
<i>Proporção</i>		
[7] Provisões por passivo total	0,07%	4,99%
[8] Provisões por ativo total	0,05%	3,73%
<i>Índices</i>		
[9] ROE ([3]/[2])	1,09%	-13,4%
[10] Alavancagem: Déb./PL ([4]/[2])	247,13%	297,98%
[11] Alavancagem: Déb./Ativo ([4]/[1])	71,2%	74,9%

Fonte: Adaptado de Lopes e Reis (2019).

Outras pesquisas foram efetuadas, de modo mais abrangente, com o objetivo de simular cenários e verificar os impactos dos passivos contingentes nas demonstrações contábeis de companhias ao redor do mundo. Ferreira et al. (2014) analisaram uma amostra de 129 companhias listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE) que divulgaram o formulário FORM 20F, em 2012, para identificar, exclusivamente, qual a relevância das contingências ambientais e seu impacto na situação econômica das companhias acaso fossem reclassificadas e, com isto, reconhecidas nas demonstrações contábeis. Com os resultados, constatou-se o impacto de que 17% das companhias teriam lucros reduzidos em mais da metade ou até mesmo obteriam prejuízo com a reclassificação. Por sua vez, três quartos das companhias possuíam até 10% de significância em relação ao lucro líquido, de modo que a relevância destas contingências é, para a maior parte da amostra, baixa em comparação com o lucro líquido. Contudo, percebe-se a representatividade por abordar tão somente contingências ambientais, excluindo as demais naturezas, e abranger apenas companhias estrangeiras, em países com outra influência cultural em comparação ao Brasil (Doupnik & Riccio, 2006).

Em pesquisa feita com companhias brasileiras, Carmo et al. (2018) demonstraram, por meio de cenários hipotéticos, o impacto potencial da reconfiguração dos passivos contingentes no desempenho financeiro de empresas do setor elétrico listadas na B3 nos anos de 2013 a 2015. Em síntese, constataram que o valor dos passivos contingentes atingia, em média, 5,56 vezes o valor médio das provisões do período, o que implicaria, num cenário pessimista, um reflexo bastante negativo nos resultados da empresa caso fossem reclassificados e reconhecidos. Isso porque a média de participação das provisões reconhecidas no passivo total é de 6,5%, enquanto dos passivos contingentes chegaria a 25,4%. Nesta situação, não apenas o resultado seria expressivamente atingido, como também os indicadores financeiros como de alavancagem e lucratividade, afinal, quando as provisões são reconhecidas, sucede um aumento das obrigações concomitantemente com a redução do lucro e do patrimônio líquido.

Em estudo similar, Losekann et al. (2018) procuraram mensurar e identificar os efeitos da reclassificação de operações fora do balanço (*off balance*) na posição financeira de 145 companhias listadas na B3, por meio de simulação de cenários hipotéticos. A título de exemplo, no cenário pessimista, caso todas as contingências possíveis fossem convertidas em provisões, haveria um comprometimento de cerca de 38,97% do patrimônio líquido e de 549,14% do lucro líquido do período. Com estas simulações, comprovou-se a representatividade das reclassificações e a potencialidade de eventuais prejuízos pelo incremento de passivos contingentes.

A representatividade desta reconfiguração dos passivos contingentes também foi objeto de simulação por Jesus e Souza (2015), com uma amostra de 50 companhias brasileiras no ano de 2014, em que os resultados acusaram que, caso as contingências fossem integralmente reconhecidas, 60% das companhias teriam seus lucros diminuídos em mais de 100% – ou seja, passariam a ter prejuízo no período respectivo –, e 6% passariam a ter passivo a descoberto em seu balanço patrimonial.

Curioso perceber que os estudos citados identificam a representatividade dos passivos contingentes, perante o patrimônio e dos lucros das companhias, supondo a sua reclassificação para provisão. Porém, o cenário poderia, em tese, ser ainda mais crítico, tendo em vista que por vezes o valor desembolsado, ao final do processo, pode ser algumas vezes superior àquele informado pela companhia no seu trâmite. Isto é demonstrado por Allen et al. (2020), que realizaram análise textual de aproximadamente 10.000 registros anuais e 1.000 processos judiciais. Com os resultados, os autores sugeriram que, apesar de as companhias fornecerem divulgações sobre os processos em andamento, os valores de perdas divulgados após o encerramento dos processos são mais do que o dobro daqueles informados durante o andamento. Concluem que os incentivos tendem a superar os requisitos de relatórios, o que leva a menos divulgações e informações acerca das contingências sob um ponto de vista quantitativo.

Esta mesma ideia é reforçada por Hennes (2014), segundo o qual as demonstrações contábeis são limitadas quanto ao fornecimento de informações quantitativas sobre a magnitude da perda potencial da companhia, mas, em contraponto, as divulgações fornecem descrições qualitativas úteis sobre a probabilidade da perda. Constatou, ainda, que declarações sobre a natureza inestimável da perda ou sobre a propensão a um acordo estão relacionadas a maiores probabilidades e maiores valores de perda.

Ante o exposto, verifica-se que a reclassificação de obrigações é prática comum (Ferreira et al., 2017; Ferreira & Rover, 2019), muitas vezes apresentadas sem justificativa (Ferreira et al., 2017), e com potenciais reflexos impactantes na situação econômica e financeira da companhia (Ferreira et al., 2014; Jesus & Souza, 2015; Carmo et al., 2018; Losekann et al., 2018).

Diante desta situação, há de se perquirir se esta diferenciação auxilia os usuários externos na tomada de decisão. Ou, em outras palavras, se o reconhecimento e a divulgação de provisões e passivos contingentes, separados por cada natureza, forneceriam conteúdo útil para a tomada de decisão pelo usuário externo (Barth et al., 2021).

2.2 VALUE RELEVANCE DAS PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES

2.2.1 Value relevance

A contabilidade, por meio da regulação de um padrão normativo, é um importante fator de redução da assimetria informacional entre os participantes de mercado, permitindo uma maior equalização do conhecimento sobre as companhias (Scott, 2015). Desta maneira, é esperado que, com o fornecimento de novas informações aos participantes, previsões sejam revisadas comparando-se as expectativas dos participantes com a interpretação atribuída por estes sobre novas informações e, com isto, o volume e/ou o preço de mercado das ações da companhia sejam afetados.

As razões pelas quais o preço de mercado das companhias responde à informação contábil são explicitadas por Scott (2015): (1) investidores possuem expectativas sobre a performance futura da companhia – dividendos, fluxo de caixa, lucros, receita – o que afeta previsões de retorno e risco associados à companhia, bem como o preço pelo qual estão dispostos a pagar; (2) diante da divulgação de novas informações contábeis, os investidores irão prontamente se informar e atualizar sobre os dados mais recentes fornecidos, de forma a revisar suas expectativas para cima se forem notícias melhores do que aquelas esperadas, ou para baixo caso sejam piores; (3) investidores que tenham revisado suas expectativas sobre o futuro da companhia para cima estarão dispostos a comprar a ação pelo preço corrente do mercado, e vice-versa quanto àqueles investidores que tenham revisão para baixo; (4) espera-se que o volume de negociação da ação aumente quando a companhia divulga seus resultados, sendo que será maior o volume quanto maior for a diferença entre as expectativas prévias dos investidores e suas interpretações sobre o resultado atual da companhia. Quando o preço de uma ação responde a estas novas informações contábeis fornecidas sobre a companhia, diz-se que estas informações contábeis possuem *value relevance* (Scott, 2015).

Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) foram os pioneiros na pesquisa sobre *value relevance*, associando a divulgação de informações contábeis com a variação do volume de negociação ou o preço da ação. Enquanto Ball e Brown (1968) demonstraram o ajuste do preço da ação à medida que novas informações eram fornecidas aos participantes do mercado acerca de uma amostra de 261 companhias listadas na NYSE durante os anos de 1957 a 1965, Beaver (1968) acusou a variação do volume de negociação das ações de acordo com a divulgação dos resultados das empresas.

Apesar de a literatura sobre *value relevance* ter mais de cinco décadas, o primeiro registro que há quanto à utilização desta terminologia é mais recente, de Amir et al., em 1993.

Conforme expõem Barth et al. (2001), a definição de *value relevance* foi desenvolvida pela literatura acadêmica, de forma que não se encontra prescrita expressamente nas normas contábeis. Segundo os autores, *value relevance* é uma operacionalização empírica dos critérios de relevância e de representação fidedigna existente nos padrões contábeis, de tal forma que um montante contábil será *value relevant*, isto é, apresentará valor preditivo do preço das ações, somente se o montante refletir informação relevante para o investidor ao avaliar a empresa e ser mensurada confiavelmente a ponto de refletir no preço das ações da companhia.

Esclarecem também os autores supracitados que, embora identificar *value relevance* indique a relevância e a fidedignidade em algum grau para aquela informação contábil, é difícil de se concluir o oposto, ou seja, atribuir falta de relevância ou fidedignidade para a informação contábil. Isso porque a inexistência de identificação de *value relevance* não necessariamente indica que a informação contábil não seria relevante ou fidedigna, porquanto os padrões contábeis não limitam o quanto é necessário de relevância ou de representação fidedigna para que sejam cumpridos os seus critérios.

Barth et al. (2001) pontuam que a pesquisa nesta área é de interesse potencial para uma ampla clientela compreendendo não apenas pesquisadores acadêmicos, mas também definidores de padrões, como o FASB e o IASB, reguladores, gerentes de companhias e usuários de demonstrações financeiras, incluindo intermediários financeiros e de informação, tendo em vista que os problemas são muitas vezes motivados por um aspecto de uma questão ampla levantada por estes participantes.

Iudícibus (2021) situa *value relevance* dentro da Teoria Positiva da Contabilidade, com a utilidade de relacionar variáveis dependentes – geralmente um parâmetro de mercado – com variáveis contábeis tradicionais, que servem no modelo como variáveis independentes e com fins explicativos. Assim, a teoria de *value relevance* pretende explorar o poder explicativo de informações contábeis dentro do preço da ação, por meio de técnicas estatísticas.

Nas pesquisas de *value relevance* (Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019), um dos modelos de base mais consagrados é o de Collins et al. (1997), que representa uma adaptação do modelo de Ohlson (1995), cuja principal contribuição é associar a avaliação das companhias às informações divulgadas em suas demonstrações contábeis, por representar o valor da companhia como uma função linear do patrimônio líquido e do valor presente dos seus ganhos esperados. Barth et al. (2001) elencam importantes características sobre este modelo: (1) permite que o valor da companhia seja re-expresso como uma função linear do patrimônio líquido, resultado líquido, dividendos e outras informações contábeis, não dependendo de um conceito econômico de avaliação da companhia, mas apenas

contábil; (2) assume a premissa de mercados que incorporam, no preço de compra e venda das ações listadas, as informações fornecidas pela contabilidade; (3) é uma simplificação de suposições que permite a representação simbólica de um mundo real muito mais complexo. Na mesma linha, Scott (2015) pontua que este modelo teórico, baseado nos fundamentos do balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício, apresenta sucesso na explicação e predição do valor de mercado das companhias.

Holthausen e Watts (2001) classificam os estudos sobre *value relevance* em três categorias: (1) estudos de associação relativa (*relative association studies*), que analisam a associação entre o preço da ação (ou a variação do preço da ação) e alternativas de padrões contábeis (IFRS x US GAAP, por exemplo); (2) estudos de associação incremental (*incremental association studies*), os quais geralmente se valem de regressão para investigar se informações contábeis de interesse são relevantes para explicar o valor de uma ação durante longas janelas de tempo, caracterizando-se sua relevância quando o coeficiente de estimativa da regressão for significativo e diferente de zero; e (3) estudos de conteúdo informacional marginal (*marginal information*), cuja análise foca em informações contábeis específicas, por meio de estudo de eventos, para determinar se a divulgação está associada à mudança de preço da ação.

Nos termos expostos, um montante contábil é definido como *value relevant* se tem uma associação estatística com o preço das ações. Sobre este aspecto, um dos vértices da pesquisa em *value relevance* envolve saber se os participantes do mercado diferenciam elementos que estão apenas reconhecidos nas demonstrações contábeis daqueles meramente divulgados em notas explicativas.

2.2.2 Value relevance das provisões e dos passivos contingentes

Ao lecionar métodos de avaliação de companhias por meio de geração de caixa livre, Damodaran (2012) pontua, dentre outros ajustes, que é necessário subtrair do cálculo os passivos contingentes, tais como processos judiciais em que a companhia é ré e que são capazes de gerar passivos vultosos, a fim de ajustar o valor intrínseco da companhia e, com isto, se obter uma melhor estimativa de geração de caixa e dos riscos envolvidos. Este fator indica que, em teoria, as provisões e os passivos contingentes são considerados na avaliação técnica das companhias, seja na própria geração de caixa livre, seja como ajuste no seu valor intrínseco.

De acordo com o CPC 25 (CPC, 2009), as provisões já estão reconhecidas nas demonstrações contábeis das companhias, afetando sua situação patrimonial e financeira; enquanto os passivos contingentes, quando de chance possível, são meramente divulgados em

notas explicativas. Há, portanto, uma diferença consubstanciada, respectivamente, no reconhecimento e na divulgação entre as provisões e os passivos contingentes.

Bratten et al. (2013) investigaram se participantes do mercado de capitais tratariam itens reconhecidos nas demonstrações contábeis diferentemente daqueles apenas divulgados, especificamente para os casos de operações de leasings. Segundo os autores, haveria pelo menos três percepções possíveis do investidor diante do reconhecimento *versus* divulgação de informação pela entidade: (i) nenhuma diferença de visão, de forma que, seja a informação reconhecida ou divulgada, será usada da mesma maneira pelo investidor; (ii) uma visão de diferenças racionais, pela qual são percebidas diferenças entre as duas divulgações, afetando a utilidade da informação para a decisão; (iii) uma visão a depender da característica do usuário, em que fatores cognitivos influenciam em como a informação é usada pelo usuário. Ao fim, para o caso específico dos leasings, foram encontradas evidências de que as informações reconhecidas e divulgadas são processadas similarmente pelos investidores quando a divulgação é feita de modo consistente, confiável e facilmente processável.

Sob outra perspectiva, Ahmed et al. (2006), utilizando-se de uma amostra de bancos que simultaneamente possuíam derivativos reconhecidos e divulgados, descobriram que os coeficientes vinculados aos derivativos reconhecidos eram significativos, enquanto aqueles relacionados aos meramente divulgados não o eram. Dessa forma, os resultados indicam que o reconhecimento e divulgação poderiam possuir efeitos diferentes sob a perspectiva do usuário.

Esta diferenciação pode, igualmente, afetar as provisões e os passivos contingentes, afinal, por mais que haja distinção na forma de evidenciação, ambas são obrigações cuja percepção do avaliador quanto à sua probabilidade de ocorrência futura é mutável ao longo do tempo.

Especificamente para o caso de passivos, Davis-Friday et al. (1999) pretenderam verificar se o mercado valorizaria diferentemente os dados das demonstrações contábeis caso fossem divulgados em vez de reconhecidos no corpo das demonstrações. Para tanto, valeram-se de uma amostra de 229 companhias com obrigações relacionadas a benefícios de aposentados (SFAS 106), para concluir que o passivo reconhecido possui peso maior para o investidor em comparação àquele somente divulgado.

Já no âmbito de contingências, Campbell et al. (2003) concluíram, estudando sobre indústrias químicas, que o reconhecimento de obrigações ambientais por meio do provisionamento, mais do que apenas divulgando-as como passivos contingentes, configura um papel de redução de incertezas para o investidor, o que afeta positivamente a avaliação das companhias.

Noutra perspectiva, Moneva e Cuellar (2009) identificaram *value relevance* de contingências ambientais, consideradas como fatores negativos pelo mercado, por se configurarem como potenciais riscos. Contudo, na metodologia desta pesquisa não houve diferenciação entre as provisões e os passivos contingentes, de modo que ambos foram somados na mesma categoria do modelo. Neste mesmo sentido, Li e McConomy (1999) também relataram relevância contábil no reconhecimento de provisões de natureza ambiental.

Sob outra perspectiva, Pinto et al. (2014) pesquisaram se a conformidade da evidenciação de provisões e passivos contingentes estaria associada com o valor de mercado das companhias brasileiras, utilizando-se de uma amostra de 65 empresas listadas no índice Ibovespa em 2010 durante os anos de 2010 a 2013. Concluíram, quanto ao valor de mercado, que não havia significância estatística para os critérios de evidenciação formulados pelos autores. Esta pesquisa, no entanto, se valeu de métricas com base em informações qualitativas acerca do nível de evidenciação, o que pode ser uma limitação da sua conclusão.

Wegener e Labelle (2017) objetivaram testar a *value relevance* das provisões ambientais conforme divulgadas por companhias dos setores de óleo e gás e mineração submetidas ao Canadian GAAP e ao IAS 37 do IFRS. Com uma amostra de 202 companhias, constataram que as provisões ambientais são tratadas pelos participantes do mercado como passivos apenas quanto às maiores e mais visíveis empresas do setor de petróleo e gás, com um compromisso divulgado em relatórios independentes de *Environmental, Social and Corporate Governance – ESG*. No setor de mineração, esses passivos relatados parecem não ter *value relevance*, por não haver significância estatística nos coeficientes, mas no setor de petróleo e gás estão, curiosamente, positivamente relacionados ao valor de mercado e com significância estatística.

Baboukardos (2018) sugeriu que o reconhecimento de provisões ambientais no balanço patrimonial viabiliza que o investidor tenha uma visão mais clara de uma performance financeira robusta da companhia, assim como corrobora a credibilidade da performance ambiental da companhia, tendo um papel moderador de dar confiança ao investidor. Após análise de uma amostra de 692 companhias francesas ao longo de dez anos (2005-2014), concluiu que as informações contábeis relacionadas ao meio ambiente, tais como o nível de desempenho ambiental e a magnitude das provisões ambientais reconhecidas no balanço patrimonial aumentam a avaliação de mercado sobre a companhia ante o papel moderador, na linha daquilo relatado por Campbell et al. (2003).

Lopes e Reis (2019) analisaram se os investidores precificariam diferentemente as provisões e os passivos contingentes, de modo comparativo entre companhias de Portugal e Reino Unido. Deste estudo, algumas conclusões principais emergiram, dentre as quais que: (i)

há diferenças de magnitude nas provisões reconhecidas e nos passivos contingentes divulgados nas demonstrações contábeis entre Portugal e Reino Unido; (ii) não houve uma tendência para maior reconhecimento de provisão em Portugal ou uma maior propensão para maior divulgação no Reino Unido; (iii) provisões e passivos contingentes possuem uma associação negativa com o preço das ações, porém esta associação não é estatisticamente significativa para os passivos contingentes; (iv) os resultados sugerem que as provisões são *value relevant*, mas com uma associação menos negativa para companhias portuguesas em comparação com as britânicas. O resultado demonstra uma possível percepção diferente dos investidores entre as provisões reconhecidas e os passivos contingentes divulgados.

Pescador et al. (2021) examinaram o *value relevance* das provisões e passivos contingentes por meio da análise dos processos divulgados em Formulários de Referência, de acordo com a chance de desembolso atribuída pela companhia (remota, possível ou provável). Dentre as conclusões, não se identificou relevância nem para os montantes de processos classificados como provável – que configurariam provisões –, nem para aqueles classificados como possível ou remoto – que configurariam passivos contingentes. Este fato poderia ser explicado, de acordo com os autores, por um possível descrédito às informações divulgadas em Formulário de Referência, por não serem auditadas tais como as contidas em balanço patrimonial.

Dentre estes estudos, Baboukardos (2018), Lopes e Reis (2019) e Wegener e Labelle (2017) valem-se do modelo adaptado de Ohlson (1995) como base teórica da regressão estatística efetuada, o que corrobora o modelo adotado na presente pesquisa.

Relacionando as pesquisas anteriores à presente, a presente pesquisa possui como principal foco a análise individualizada por natureza das provisões reconhecidas no balanço patrimonial e dos passivos contingentes divulgados em notas explicativas. Sobretudo porque, como se constata, algumas naturezas de provisões e passivos contingentes podem ter efeito positivo na avaliação de companhia, como ocorre com as ambientais (Baboukardos, 2018; Campbell et al., 2003; Wegener & Labelle, 2017), de modo que uma análise exclusivamente geral, tal como feito por Lopes e Reis (2019) pode indicar uma indução indevida das conclusões.

Este assunto ganha relevância ao se observar que, em pesquisa anterior, Rosa et al. (2016) confrontaram informações de contingências existentes em notas explicativas e em formulário de referência de companhias do setor elétrico, demonstrando que os requisitos de evidenciação dos passivos contingentes tributários não são atendidos em sua totalidade pelas companhias do setor elétrico listadas na B3. Identificaram-se divergência e omissão nas

informações divulgadas como detalhes dos processos, atualização monetária dos valores envolvidos e mudança de chance de ocorrência do evento futuro incerto.

Diante destes resultados, é possível que algumas informações referentes às informações de obrigações futuras e incertas não possuam *value relevance*, quando o participante acredite que tais dados não reflitam, na prática, a realidade.

No intento de encaminhar os objetivos, são formuladas as hipóteses de pesquisa, relacionadas à distinção de divulgação entre as provisões e aos passivos contingentes, conforme estudos pretéritos (Davis-Friday et al. 1999; Ahmed et al., 2006; Bratten et al., 2013), nos seguintes termos:

H1a: *As provisões apresentam uma relação significativa com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras.*

H2a: *Os passivos contingentes apresentam uma relação significativa com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras.*

Para além disso, considerando os resultados colidentes acerca da *value relevance* entre alguns estudos específicos sobre provisões e passivos contingentes ambientais (Campbell et al., 2003; Baboukardos, 2018; Wegener & Labelle, 2017) e outros globais, como o de Lopes e Reis (2019), acredita-se que a percepção do mercado pode ser diversa a depender da natureza da provisão e do passivo contingente. Desta forma, são as demais hipóteses traçadas em relação a este ponto:

H1b: *As provisões apresentam uma relação significativa e distinta entre si com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras a depender da sua natureza.*

H2b: *Os passivos contingentes apresentam uma relação significativa e distinta entre si com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras a depender da sua natureza.*

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 POPULAÇÃO, AMOSTRA E PERÍODO

A população da pesquisa abrange as companhias abertas cujos ativos compõem a Brasil, Bolsa, Balcão (B3), incluindo as demonstrações contábeis referentes ao período de 2010 a 2020. Optou-se pelo mercado acionário brasileiro, por se tratar de um país com um número suficiente de companhias listadas em bolsa de valores – fato este que facilita o acesso a informações contábeis e a significância estatística dos resultados –, adepto das normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS) – fato este que permite melhor análise comparativa –, e em razão de uma maior familiaridade do pesquisador com o sistema normativo nacional. Além destes, uma pesquisa sobre o tema específica para companhias brasileiras demonstra-se como de grande importância ante a influência cultural sobre a aplicação do padrão contábil (CPC 25/IAS 37) (Gray, 1988; Douppnik & Riccio, 2006; Tsakumis, 2007; Balduino & Borba, 2015).

Considerando as premissas da pesquisa, focou-se em companhias com significativo tamanho e liquidez, dentro de uma classificação que permita uma quantidade significativa de indivíduos na população. Segundo a B3 (2022, p. 1), o IBRX 100 congrega os “100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro), excluindo-se ativos de companhias que estejam em situações excepcionais como recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração ou sob intervenção”.

Optou-se por esta amostra não probabilística intencional porque se trata de um estrato proporcionalmente representativo da bolsa de valores (cerca de um quarto do total de companhias listadas), somado ao fato de que são as companhias com ações mais negociadas no mercado. Sob o ponto de vista de liquidez, considerando que os preços de ações com menor volume de negociação em bolsa podem ser mais facilmente afetados e manipulados por operações únicas de mercado (Damodaran, 2012), é pertinente que sejam priorizadas as companhias com maior negociabilidade, porquanto se espera que seus preços reflitam mais adequadamente a situação econômica e financeira e estejam menos sujeitos a variações decorrentes de operações particulares. Sendo o preço de mercado da companhia a variável dependente da pesquisa, importa que este seja o mais representativo possível daquele considerado justo pelos participantes de mercado como um todo, e não apenas por algumas operações com ações com baixo volume de liquidez. Por sua vez, sob o ponto de vista da divulgação, por serem companhias com maior negociabilidade e, por isso, mais analisadas pelos participantes de mercado, espera-se que apresentem um nível mais adequado de divulgação em

comparação com as demais, o que acaba por influir também na transparência quanto às provisões e passivos contingentes.

Ademais, o IBrX 100 tem como data base o mês de agosto de 2021, tendo em vista a necessidade de delimitar temporalmente a composição da carteira ante a variabilidade deste índice ao longo do tempo, tratando-se do termo mais contemporâneo à coleta de dados. A coleta de dados abrange as demonstrações contábeis de 2010 a 2020. A escolha deste período é motivada por 2010 ser o primeiro período após o início de vigência do CPC 25, conforme Deliberação CVM n. 594 (CVM, 2009); enquanto 2020 é a limitação temporal para permitir a análise deste estudo. Assim, optou-se pelo maior período temporal possível, considerando a vigência da norma contábil e a elaboração da pesquisa.

Tendo em vista a existência de companhias em que mais de uma classe de ação compõem o índice (Banco Inter, Bradesco, Eletrobrás, Lojas Americanas e Petrobrás), registra-se um total de 95 companhias cujas ações integraram a amostra correspondente ao IBrX 100 em agosto de 2021, conforme elencado na Tabela 3.

Tabela 3
Amostra da pesquisa

Amostra da Pesquisa				
Aliansconae	Cemig	Eztec	Localiza	Raiadrogasil
Alpargatas	Cesp	Fleury	Locamerica	Randon Part
Ambev S/A	Cia Hering	Gerdau	Locaweb	Rumo S.A.
Americanas	Cielo	Gerdau Met	Lojas Americ	Sabesp
Assai	Cogna	Gol	Lojas Marisa	Sanepar
Azul	Copel	Grupo Natura	Lojas Renner	Santander Br
B3	Cosan	Grupo SBF	Magaz Luiza	Sid Nacional
Banco do Brasil	CPFL Energia	Hapvida	Marfrig	Sul America
Banco Inter	CVC Brasil	Hypera	Minerva	Suzano S.A.
Banco Pan	Cyrela Realt	Iguatemi	Movida	Taesa
BB Seguridade	Dexco	Imc S/A	MRV	Telef Brasil
Br Malls Par	Ecorodovias	Intermedica	Multiplan	Tim
Bradesco	Eletrobras	IRB Brasil Re	Neoenergia	Totvs
Bradespar	Embraer	Itausa	P. Açúcar CBD	Ultrapar
Braskem	Energias Br	Itauunibanco	Petrobras	Usiminas
BRF SA	Energisa	JBS	Petrobras Br	Vale
BTG P Banco	Eneva	JHSF Part	Petrorio	Via
Carrefour Br	Engie Brasil	Klabin S/A	Porto Seguro	Weg
CCR SA	Equatorial	Light S/A	Qualicorp	Yduqs Part

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Importa esclarecer que, desde a coleta dos dados, algumas mudanças ocorreram quanto à nomenclatura e estruturação das companhias da amostra: a Hering se fundiu com o Grupo Soma (2021); a Locamérica se fundiu com Localiza (2021); as Lojas Americanas foram incorporadas pela sua *holding* (2021); a Br Distribuidora se tornou Vibra Energia (2021); a Intermédica se fundiu com a Hapvida (2022); e CESP alterou seu nome para Auren Energia (2022). Por serem mudanças supervenientes à coleta, não houve prejuízo à pesquisa.

A amostra da pesquisa é composta pelas companhias que apresentaram as demonstrações contábeis, em pelo menos um dos anos do período abrangido pelo estudo (2010-2020). Conforme Apêndice A, há um potencial de 942 observações para a pesquisa, correspondente ao número de demonstrações contábeis disponibilizadas pela população da pesquisa.

Os motivos para a não disponibilização da demonstração contábil, por algumas companhias, como regra, é decorrente da inexistência de listagem individualizada na B3 no ano correspondente.

A Tabela 4 apresenta a distribuição da amostra de acordo com o segmento de listagem na B3 no ano de 2020. Fato a partir do qual se percebe a maior participação de companhias dos segmentos de energia elétrica e bancos, seguidas pelas de exploração, refino e distribuição de petróleo, carnes e derivados, exploração de imóveis, incorporações, serviços médico-hospitalares e siderurgia.

Tabela 4
Composição da amostra por segmento das companhias

Segmento	N	%
Água e saneamento	2	2,11%
Alimentos	3	3,16%
Aluguel de carros	3	3,16%
Bancos	8	8,42%
Calçados	1	1,05%
Carnes e derivados	4	4,21%
Cervejas e refrigerantes	1	1,05%
Eletrodomésticos	2	2,11%
Energia elétrica	13	13,68%
Exploração de imóveis	4	4,21%
Exploração de rodovias	2	2,11%
Exploração refino e distribuição	5	5,26%
Incorporações	4	4,21%
Madeira	1	1,05%
Material aeronáutico e de defesa	1	1,05%
Material rodoviário	1	1,05%
Medicamentos e outros produtos	2	2,11%
Minerais metálicos	2	2,11%
Motores compressores e outros	1	1,05%
Papel e celulose	2	2,11%
Petroquímicos	1	1,05%
Produtos de uso pessoal	1	1,05%
Produtos diversos	3	3,16%
Programas e serviços	2	2,11%
Resseguradoras	1	1,05%
Restaurante e similares	1	1,05%
Seguradoras	3	3,16%
Serviços educacionais	2	2,11%
Serviços financeiros diversos	2	2,11%
Serviços médico-hospitalares análises e diagnósticos	4	4,21%
Siderurgia	4	4,21%
Tecidos vestuário e calçados	2	2,11%
Telecomunicações	2	2,11%

Transporte aéreo	2	2,11%
Transporte ferroviário	1	1,05%
Vestuário	1	1,05%
Viagens e turismo	1	1,05%
Total	95	

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Invariavelmente, a composição da amostra com proporções diferentes de segmentos é uma limitação de qualquer pesquisa, ao se perceber que, a depender do setor das companhias, ou inclusive do país em que localizadas, a relevância das provisões e passivos contingentes pode ser percebida diferentemente (Campbell et al., 2003; Wegener & Labelle, 2017; Lopes & Reis, 2019). Em que pese alguns estudos excluam setores específicos das suas análises (como exemplo, instituições financeiras, setor elétrico, setores extrativistas), por acreditarem poder enviar os resultados, tem-se que, por ser uma pesquisa abrangente das companhias brasileiras e, por tais setores serem representativos da amostra, seria mais prejudicial do que vantajosa a exclusão. Ademais, tendo em vista que a modelagem parte de variáveis (provisões e passivos contingentes) presentes em todos os setores e submetidas tecnicamente ao CPC 25, não se vislumbrou enviesamento causado por algum setor específico.

Para além disso, o corte de análise abrange companhias listadas no IBrX 100 em agosto de 2021, o que não implica que, em anos anteriores, as companhias também estivessem, necessariamente, compondo o índice. Isto é, a partir da composição do IBrX100 na data de corte, foram coletadas informações destas companhias durante o período de amostragem. Por sua vez, companhias que estiveram no índice em anos anteriores e que tenham saído antes da data de corte não integraram a população de pesquisa.

3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA

A fim de atingir o objetivo da pesquisa, foram escolhidas variáveis pertinentes à análise estatística por meio de regressão múltipla em painel, definindo-se como variável dependente o Valor de Mercado (VM), por representar possível reflexo da utilidade da informação contábil divulgada, nos termos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), bem como utilizado em outros estudos do referencial teórico (Davis-Friday et al., 1999; Ahmed et al., 2006; Bratten et al., 2013; Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019).

Seguindo a lógica do modelo de Collins et al. (1997), que representa uma adaptação do modelo de Ohlson (1995), tem-se como variáveis independentes de controle do modelo o patrimônio líquido ajustado (PLA) (Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes &

Reis, 2019) e o resultado líquido do período (RL) (Bratten et al., 2013; Wegener & Labelle, 2017).

As principais variáveis do estudo, a fim de testar as hipóteses H1a e H1b, são as provisões (PR) e os passivos contingentes de caráter possível (PC), conforme divulgados nas demonstrações contábeis, em especial o balanço patrimonial e as notas explicativas, conforme Lopes e Reis (2019). Importa consignar que os passivos contingentes de caráter remoto não são objetos desta pesquisa, porquanto não são de divulgação obrigatória (CPC, 2009), de modo que, para atingir amostragem estatística, seria necessário adentrar à análise de Formulários de Referência, os quais poderiam causar inconsistências de comparabilidade com os demais dados coletados em notas explicativas (Pescador et al., 2021).

Por sua vez, para testar as hipóteses H2a e H2b, inclui-se a discriminação pertinente à característica natureza, firmando-se PRTRI, PRTRA, PRC, respectivamente, para as provisões tributárias, trabalhistas e cíveis ou outras, de acordo com especificação das demonstrações contábeis. Esta mesma lógica é seguida para os passivos contingentes, PCTRI, PCTRA e PCC, os quais representam, respectivamente, os passivos contingentes tributários, trabalhistas e cíveis ou outros.

Vale mencionar que o CPC 25 (CPC, 2009) não dispõe de uma classificação prévia quanto ao grau de discriminação das naturezas que devem constar nas demonstrações contábeis das companhias. Cabe, então, às próprias companhias discriminar da forma como acreditarem mais adequado à divulgação e à representação fidedigna do patrimônio. Dentro da amostra, a classificação mais adotada pelas companhias é de distinção naturezas das obrigações em tributárias (ou fiscais, que é termo utilizado como sinônimo), trabalhistas (dentre os quais costuma-se adicionar também os previdenciários) e cíveis (que é utilizada como uma categoria residual). Por ser a classificação adotada por quase a totalidade da amostra, acolheu-se como padrão da pesquisa, ante a inexistência de orientação ou obrigação normativa noutro sentido. Outras discriminações, sempre que possível a identificação e correlação, foram enquadradas dentro destas três classificações (tributária, trabalhista e cível) e, quando não foi possível (como ambiental, regulatório, outras etc.), foram alocadas dentro da classificação residual de cível, porquanto esta é uma categoria complexiva, diferentemente da tributária e trabalhista, que são excludentes. Este também parece ser o critério adotado pela maioria da amostra ao divulgar. Para fins de exemplificação, o Apêndice B apresenta duas situações típicas do procedimento adotado na dissertação.

Acredita-se que, desta forma, há menor subjetivismo na classificação e maior objetividade nos resultados e conclusões, permitindo a desejável repetição do estudo. Para além

disso, considerando os objetivos da pesquisa, crê-se que os participantes do mercado, como regra, partem da confiança da classificação atribuída pela companhia.

Para evitar viés de escala das variáveis, optou-se por dividir as variáveis quantitativas pelo número de ações (QA) da companhia (Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019), considerando que a análise relativa das obrigações em comparação com a quantidade de ações é mais importante à análise do investidor do que propriamente a sua magnitude absoluta, que é inerente ao tamanho da companhia (Moneva & Cuellar, 2009). Além disto, a medida procura evitar problemas de heterocedasticidade e de efeitos de diferenças de magnitude (Baboukardos, 2018).

As variáveis utilizadas nos modelos são detalhadas na Tabela 5, com a explicação quanto aos períodos, cálculos e fonte de coleta primária:

Tabela 5
Identificação das variáveis

Variável	Significado	Coleta Primária	Sinal Esperado
VM/QA	Valor de mercado da companhia, ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Economática®	
PLA/QA	Patrimônio líquido da companhia, ao final do período, ajustado para adicionar as provisões registradas no balanço patrimonial e excluir o lucro do período, ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Calculado a partir de dados das notas explicativas e Economática®	+
RL/QA	Resultado líquido do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Economática®	+
PR/QA	Soma das obrigações classificadas como provisões nas notas explicativas ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economática®	-
PRTRI/QA	Soma das obrigações classificadas como provisões nas notas explicativas, de natureza tributária, ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economática®	-
PRC/QA	Soma das obrigações classificadas como provisões nas notas explicativas, de natureza cível e outras residuais, ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economática®	+/-
PRTRA/QA	Soma das obrigações classificadas como provisões nas notas explicativas, de natureza trabalhista, ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economática®	-
PC/QA	Soma das obrigações classificadas como passivos contingentes de caráter possível nas notas explicativas ao final do período, pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economática®	NS

Continua

Variável	Significado	Conclusão	
		Coleta Primária	Sinal Esperado
PCTRI/QA	Soma das obrigações classificadas como passivos contingentes de caráter possível, de natureza tributária, nas notas explicativas ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economatica®	NS
PCC/QA	Soma das obrigações classificadas como passivos contingentes de caráter possível, de natureza cível e outras residuais, nas notas explicativas ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economatica®	NS
PCTRA/QA	Soma das obrigações classificadas como passivos contingentes de caráter possível, de natureza trabalhista, nas notas explicativas ao final do período, dividido pela quantidade de ações registradas no balanço patrimonial, ao final do período.	Notas explicativas e Economatica®	NS

Notas. “+” significa a expectativa de sinal de coeficiente positivo e significativo; “-” significa a expectativa de sinal de coeficiente negativo e significativo; “NS” significa a expectativa de coeficiente não significativo. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Expostas as variáveis e o modelo teórico de base, apresenta-se, na Equação (1), o modelo para testes da hipótese 1, com o objetivo de testar a influência geral das provisões e passivos contingentes no valor de mercado, de modo geral e indistinto:

$$\frac{VM_{it}}{QA_{it}} = \alpha + \beta 1. \frac{PLA_{it}}{QA_{it}} + \beta 2. \frac{RL_{it}}{QA_{it}} + \beta 3. \frac{PR_{it}}{QA_{it}} + \beta 4. \frac{PC_{it}}{QA_{it}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em seguida, apresenta-se, na Equação (2), o modelo para testes da hipótese 2, com o objetivo de testar a influência específica das provisões e passivos contingentes no valor de mercado, de modo específico para cada natureza de obrigação:

$$\frac{VM_{it}}{QA_{it}} = \alpha + \beta 1. \frac{PLA_{it}}{QA_{it}} + \beta 2. \frac{RL_{it}}{QA_{it}} + \beta 3. \frac{PRTRI_{it}}{QA_{it}} + \beta 4. \frac{PRC_{it}}{QA_{it}} + \beta 5. \frac{PRTRA_{it}}{QA_{it}} + \beta 6. \frac{PCTRI_{it}}{QA_{it}} + \beta 7. \frac{PCC_{it}}{QA_{it}} + \beta 8. \frac{PCTRA_{it}}{QA_{it}} + \varepsilon_{it}$$

Alguns testes estatísticos são considerados ao longo do trabalho e serão melhor abordados mais adiante, mas que ora são resumidos: teste de detecção de *outliers* pelo método de Hadi; teste de Shapiro-Wilk para avaliar a normalidade das variáveis; testes de F de Chow, Breush-Pagan e Hausman, para obter o melhor método de adequação da regressão dos dados em painel; teste de Fator de Inflação da Variância (VIF), para examinar multicolinearidade; testes de Wald modificado e White, para acusar eventual heterocedasticidade; teste de Wooldridge para dados em painel, com a finalidade de averiguar autocorrelação.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A seguir, pretende-se abordar os resultados da pesquisa, bem como sua interpretação e análise. Para tanto, apresentam-se a estatística descritiva das variáveis sob análise, sua matriz de correlação e as regressões dos dados em painel.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA

A Tabela 6 apresenta a estatística descritiva das variáveis de ambos os modelos propostos na pesquisa, para cada ano, referente à quantidade de observações, média, desvio-padrão, mínimo e máximo.

Tabela 6*Estatística descritiva das variáveis por ano da amostra*

	Variável	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
VM/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	46,91	28,32	25,71	21,63	19,61	15,36	20,14	24,73	26,86	32,82	30,67	26,61
	Desvio Padrão	181,12	63,79	22,05	18,54	17,91	14,12	18,09	19,69	25,22	19,88	21,22	58,18
	Mínimo	0,21	0,15	0,14	0,13	0,4	0,14	1,29	1,75	1,50	3,81	4	0,14
	Máximo	1590	568	109,51	104,91	98,63	76,68	106,17	91,8	180,47	111,64	87,45	1590
PLA/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	18,97	20,83	12,22	11,40	12,25	12,32	12,23	12,25	12,21	11,33	11,96	13,33
	Desvio Padrão	69,17	80,17	11,41	10,65	11,89	11,69	11,84	12,19	12,41	11,44	12,44	32,34
	Mínimo	-0,09	0,17	0,18	0,17	1,09	-0,71	-12,44	-9,47	-10,47	-20,44	-22,58	-22,58
	Máximo	606,76	713,22	54,68	49,37	55,75	53,16	55,35	67,49	67,37	61,64	64,35	713,22
RL/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	1,21	0,75	1,11	0,95	0,62	0,36	1,10	1,20	1,66	1,30	0,75	1,01
	Desvio Padrão	4,04	6,29	1,85	1,84	4,18	2,92	2,33	1,46	2,51	2,05	4,75	3,40
	Mínimo	-30,82	-51,92	-5,47	-7,52	-33,72	-12,93	-1,81	-1,39	-5,48	-7,03	-31,70	-51,92
	Máximo	7,16	7,42	8,39	5,61	4,79	5,16	18,38	6,69	16,85	7,91	14,27	18,38
PRTRI/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,45	0,48	0,53	0,39	0,38	0,46	0,50	0,40	0,40	0,45	0,44	0,44
	Desvio Padrão	0,99	1,04	1,17	0,85	0,90	1,26	1,44	0,88	0,91	0,96	0,95	1,04
	Mínimo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Máximo	5,82	6,71	7,39	5,20	5,41	8,92	10,70	6,00	6,43	6,85	6,93	10,70
PRC/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,29	0,31	0,32	0,28	0,36	0,33	0,37	0,35	0,43	0,32	0,33	0,33
	Desvio Padrão	0,82	0,94	0,91	0,81	0,95	0,91	1,00	0,96	1,08	0,68	0,68	0,89
	Mínimo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Máximo	5,55	6,41	5,54	6,35	6,82	7,30	7,97	8,10	7,47	5,10	4,98	8,10
PRTRA/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,13	0,14	0,16	0,16	0,21	0,24	0,24	0,24	0,25	0,24	0,22	0,20
	Desvio Padrão	0,20	0,20	0,24	0,26	0,35	0,39	0,35	0,34	0,36	0,37	0,34	0,32
	Mínimo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Máximo	0,89	0,88	1,03	1,22	1,98	2,25	1,84	2,06	2,55	2,77	2,37	2,77

Continua

												Conclusão	
Variável	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total	
PCTRI/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,85	1,51	1,85	1,68	2,04	2,37	2,79	2,55	2,79	2,76	3,10	2,25
	Desvio Padrão	1,46	2,68	3,19	3,40	4,10	4,60	5,72	4,50	4,98	4,69	5,43	4,33
	Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Máximo	8,11	14,14	16,02	17,70	21,16	22,35	37,17	20,96	21,91	23,09	27,17	37,17
PCC/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,47	0,53	0,62	0,57	0,66	0,74	0,81	0,84	0,93	1,38	1,04	0,80
	Desvio Padrão	1,32	1,48	1,72	1,66	2,12	1,73	1,69	1,77	1,86	4,85	2,29	2,30
	Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Máximo	7,99	9,02	9,29	12,81	17,47	11,64	9,99	9,87	9,84	44,33	15,62	44,33
PCTRA/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,15	0,19	0,21	0,16	0,18	0,24	0,25	0,26	0,24	0,24	0,25	0,22
	Desvio Padrão	0,31	0,43	0,46	0,32	0,38	0,47	0,46	0,49	0,43	0,46	0,49	0,43
	Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Máximo	1,69	2,69	3,02	1,61	2,43	2,48	2,38	2,65	2,56	3,01	3,26	3,26
PR/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	0,87	0,93	1,00	0,83	0,91	1,03	1,11	0,99	1,08	1,00	0,98	0,98
	Desvio Padrão	1,51	1,63	1,76	1,51	1,66	1,99	2,14	1,63	1,68	1,58	1,59	1,70
	Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Máximo	7,11	7,43	8,10	8,14	8,45	11,13	13,36	9,35	9,83	11,22	11,76	13,36
PC/QA	Observações	76	78	79	81	81	81	84	88	91	93	95	927
	Média	1,66	2,53	3,10	2,86	3,39	4,06	4,54	4,69	5,04	5,09	5,04	3,89
	Desvio Padrão	2,67	4,06	5,14	5,14	6,02	7,35	7,88	7,47	8,01	8,44	7,45	6,73
	Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Máximo	11,63	18,37	28,32	28,88	32,26	47,90	45,97	44,22	46,10	52,93	37,60	52,93

Notas. VM/QA = valor de mercado por ação; PLA/QA = patrimônio líquido ajustado por ação; RL/QA = resultado líquido por ação; PR/QA = provisões por ação; PC/QA = passivos contingentes por ação; PRTRI/QA = provisões tributárias por ação; PRC/QA = provisões cíveis e outros por ação; PRTRA = provisões trabalhistas por ação; PCTRI/QA = passivos contingentes tributários por ação; PCC/QA = passivos contingentes cíveis e outros por ação; PCTRA/QA = passivos contingentes trabalhistas por ação. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Da análise dos dados, verifica-se o número crescente das companhias na amostra, indo de um número de 76 (2010) até 95 (2020), totalizando 927 observações, o que era de se esperar, considerando que a data-base da amostra é o IBrX de agosto de 2021.

Em grande medida, a evolução da média do valor de mercado por ações (VM/QA) é decorrente da situação econômica do país (conforme Ibovespa), assim como de uma tendência de fragmentação do valor em maior quantidade de ações (*splits*).

A média do valor de mercado por ações (VM/QA), considerando toda a amostra, foi de 26,61 reais por ação. O patrimônio líquido ajustado (PLA/QA) apresentou média de 13,32 reais por ação, enquanto o resultado líquido foi de 1,01 reais por ação. Acredita-se que a composição de tais montantes se encontra adequada à expectativa de rentabilidade futura que se reflete no preço.

As provisões, em geral, apresentaram média menor do que 1 real por ação; bastante inferior à média encontrada para os passivos contingentes, de 3,89 reais por ação, acusando uma tendência de maior reconhecimento de obrigações como passivos contingentes em comparação com as provisões. Essa tendência se reflete em todos os anos e, também, é reforçada pela medida máxima das provisões, em todos os anos, ser bastante inferior à medida máxima dos passivos contingentes.

Na divisão por naturezas, a maior média é a 0,44 de provisões tributárias (PRTRI/QA), seguidas de 0,33 das cíveis (PRC/QA) e de 0,20 das trabalhistas (PRTRA/QA). A mesma sequência é identificada com os passivos contingentes: 2,25 para as tributárias (PCTRI/QA), 0,79 para as cíveis (PCC/QA) e 0,21 para as trabalhistas (PCTRA/QA).

Isto permite constatar que, em média, as provisões tributárias, além de serem as maiores, podem ser as mais subavaliadas, ante a expressiva existência de passivos contingentes de natureza tributária. Isso é apontado por Ribeiro (2018), no sentido de que há evidências de possível prática de gerenciamento de resultados com débitos fiscais, seja pela reversão de provisões, seja pela manutenção dos processos como passivos contingentes até momentos convenientes de reconhecimento contábil.

Ainda, percebe-se que na amostra houve situações de patrimônio líquido ajustado (PLA/QA) com sinal negativo, o que indica potencial patrimônio a descoberto após o ajuste do modelo, bem como prejuízos expressivos no resultado líquido do período (RL/QA), como 51,91 reais por ação. Como não poderia deixar de ser, as provisões e passivos contingentes não apresentaram valores negativos.

Por fim, considerando que a amostra apresenta uma quantidade representativa – acima de 10% – de *outliers* conforme método de Hadi, e que estes não possuem origem em erros de

medição nem de execução, mas sim da variabilidade inerente à população, entende-se adequado mantê-los nos modelos, considerando que a intenção da pesquisa inclui analisar o comportamento das companhias de modo abrangente no que se refere à amostra (Fávero & Belfiore, 2017). Desta forma, eventual exclusão ou tratamento poderia enviesar uma parte expressiva da amostra cujo resultado também é procurado pela pesquisa.

4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO

Como etapa prévia à matriz de correlação, realizou-se teste de Shapiro-Wilk para avaliar a normalidade ou não da distribuição de dados referentes às variáveis objeto da pesquisa, o qual acusou para todas as variáveis de ambos os modelos características anormais (Prob. < 0.00000), o que sugere a realização de teste não paramétrico.

Ante a anormalidade da distribuição, as Tabelas 7 e 8 apresentam as Matrizes de Correlação de *Spearman*, com os coeficientes de conexão entre as variáveis das equações (1) e (2), respectivamente.

Tabela 7

Matriz de Correlação de Spearman para a Equação (1)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) VM/QA	1,0000	--	--	--	--
(2) PLA/QA	0,4128	1,0000	--	--	--
(3) RL/QA	0,6215	0,3520	1,0000	--	--
(4) PR/QA	0,3200	0,4722	0,2782	1,0000	--
(5) PC/QA	0,2959	0,4206	0,2033	0,7042	1,0000

Notas. VM/QA = valor de mercado por ação; PLA/QA = patrimônio líquido ajustado por ação; RL/QA = resultado líquido por ação; PR/QA = provisões por ação; PC/QA = passivos contingentes por ação. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Tabela 8

Matriz de Correlação de Spearman para a Equação (2)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) VM/QA	1,0000	--	--	--	--	--	--	--	--
(2) PLA/QA	0,4128	1,0000	--	--	--	--	--	--	--
(3) RL/QA	0,6215	0,3520	1,0000	--	--	--	--	--	--
(4) PRTRI/QA	0,3048	0,3625	0,2255	1,0000	--	--	--	--	--
(5) PRC/QA	0,2650	0,3549	0,2681	0,4681	1,0000	--	--	--	--
(6) PRTRA/QA	0,2262	0,3963	0,1768	0,5695	0,6960	1,0000	--	--	--
(7) PCTRI/QA	0,2036	0,1898	0,1461	0,5144	0,4089	0,4847	1,0000	--	--
(8) PCC/QA	0,1681	0,3082	0,1897	0,2098	0,4365	0,4425	0,5867	1,0000	--
(9) PCTRA/QA	0,1491	0,1947	0,1053	0,1686	0,2969	0,3722	0,5462	0,7745	1,0000

Notas. VM/QA = valor de mercado por ação; PLA/QA = patrimônio líquido ajustado por ação; RL/QA = resultado líquido por ação; PRTRI/QA = provisões tributárias por ação; PRC/QA = provisões cíveis e outros por ação; PRTRA = provisões trabalhistas por ação; PCTRI/QA = passivos contingentes tributários por ação; PCC/QA = passivos contingentes cíveis e outros por ação; PCTRA/QA = passivos contingentes trabalhistas por ação. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Em ambas as matrizes, constata-se que a variável dependente valor de mercado (VM/QA) possui maior correlação com as variáveis explicativas de resultado líquido (RL/QA)

e patrimônio líquido ajustado (PLA/QA), sendo correlações positivas e de grau moderado (0,6215 e 0,4128), tal como as descritas por Lopes e Reis (2019).

Já ao se observar a correlação da variável dependente valor de mercado (VM/QA) com as variáveis explicativas de provisões e passivos contingentes – inclusive quando discriminados por natureza –, percebe-se correlações positivas de grau fraco, como regra. Este achado coincide com o de Lopes e Reis (2019), em que as variáveis correlatas às provisões e passivos contingentes não superaram o grau de correlação de 0,30 em módulo. Quanto ao sinal da correlação, dependerá da amostra e da variável, não havendo um padrão dentre os estudos (Lopes & Reis, 2019; Wegener & Labelle, 2017).

Na Tabela 7, chama atenção a correlação positiva e de grau forte (0,7042) existente entre as variáveis explicativas provisões (PR/QA) e passivos contingentes (PC/QA), o que se acredita intuitivo porquanto uma companhia com mais obrigações incertas tende a tê-las tanto em classificação de desembolso provável, quanto possível e remota. De modo diferente, Lopes e Reis (2019) identificaram apenas correlações de grau moderado ou fraco entre suas variáveis de provisões e passivos contingentes.

Na Tabela 8, é perceptível que as variáveis de provisões segmentadas por natureza (PRTRI/QA, PRTRA/QA e PRC/QA) possuem, regra geral, correlações moderadas entre si, tal como ocorre também entre os passivos contingentes segmentados por natureza (PCTRI/QA, PCTRA/QA e PCC/QA). O mesmo fenômeno é percebido quando se comparam variáveis com a mesma natureza de provisão ou passivo contingente. A exceção é a correlação forte existente entre os passivos contingentes de natureza cível e outros com os de natureza trabalhista, o que não se acredita ser uma preocupação neste momento em razão do contexto de concomitância de riscos nas companhias.

Por fim, pelas Matrizes de Correlação apresentadas não se identificou, *a priori*, evidências de multicolinearidade que justificasse, neste momento, adequação das equações desenvolvidas na pesquisa, motivo pelo qual se prosseguiu com os modelos propostos (Fávero & Belfiore, 2017). De todo modo, os modelos são submetidos oportunamente a testes de robustez a fim de convalidar os resultados.

4.3 REGRESSÃO DOS DADOS E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir dos dados da pesquisa, realizaram-se regressões com dados em painel, com a finalidade de analisar a influência das provisões e dos passivos contingentes no preço de mercado das companhias, inclusive de forma individualizada por cada natureza (tributária, trabalhista e cível e outros).

Dentre os modelos em painel disponíveis, de dados empilhados (Pooled), efeitos fixos (EF) ou efeitos aleatórios (EA), faz-se necessário realizar os testes de F de Chow, Breush-Pagan e Hausman (Fávero & Belfiore, 2017) para se chegar a uma conclusão do melhor método a ser aplicado ao conjunto de dados coletado, cujos resultados são apresentados na Tabela 9.

Tabela 9

Resultados dos testes para modelos de painel

	F-chow		Breush-Pagan		Hausman	
	F	Prob.	Chi ²	Prob.	Chi ²	Prob.
Equação (1)	2,94	0,0000	87,99	0,0000	26,05	0,0000
Equação (2)	2,80	0,0000	75,40	0,0000	25,25	0,0014

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Com o resultado dos testes, concluiu-se pela adequação do modelo de análise de dados em painel com efeitos fixos.

Para além disso, testou-se a existência de multicolinearidade entre as variáveis por meio do teste de Fator de Inflação da Variância (VIF), de tal forma que nenhuma apresentou-se com estatística acima de 2, tendo-se como média geral o valor de 1,42 para a Equação (1) e de 1,60 para a Equação (2).

Depois, efetuou-se teste de Wald modificado, para o modelo de regressão de efeitos fixos, em que se acusou a presença heterocedasticidade, diante da rejeição da hipótese nula do teste – Prob.>chi² de 0.0000 para ambas as equações.

Em complemento, foi também efetuado o teste de White, em que se chegou na mesma conclusão de heterocedasticidade, com estatísticas, respectivamente, de 907,2418 e 917,4497 para as equações (1) e (2), e *p-value* abaixo de 1% para ambas.

Em seguida, foi efetuado o teste de Wooldridge para dados em painel, pelo qual se verificou autocorrelação entre as variáveis (Prob. = 0.0000 para as equações (1) e (2)).

Diante da identificação de heterocedasticidade e autocorrelação, os modelos foram reestimados, valendo-se de erros-padrões com correção por meio de clusterização por indivíduos, tornando os erros robustos na regressão por mínimos quadrados ordinários (*ordinary least squares* – OLS) (Fávero & Belfiore, 2017; Campbell et al., 2003).

Além disto, como é típico para fins de análise de sensibilidade, a apresentação de um modelo alternativo é medida útil para mitigar o risco de variáveis omitidas correlacionadas (Campbell et al., 2003; Lopes & Reis, 2019). Na presente pesquisa, para mitigar este risco, as variáveis foram submetidas também a regressão por meio de mínimos quadrados generalizados (*generalized least squares* - GLS), além de OLS (Fávero & Belfiore, 2017; Lopes & Reis, 2019). Isso porque o método GLS permite a estimação com efeitos autorregressivos de primeira ordem e termos de erro heterocedásticos, adequados para uma regressão robusta como possível

solução para quando se verifica que a variância dos termos de erro depende da variável explicativa (Fávero & Belfiore, 2017).

A Tabela 10 apresenta os coeficientes e a significância encontrados para a Equação (1), comparando-se os modelos de regressão OLS e GLS.

Tabela 10

Resultados das regressões OLS e GLS para a Equação (1)

Variáveis	OLS			GLS		
	Coef.	Intervalo de Confiança (95%)		Coef.	Intervalo de Confiança (95%)	
PLA/QA	1,7604**	1,5822	1,9387	1,5647**	1,4810	1,6484
RL/QA	3,2251**	0,9885	5,4616	1,8543**	1,0550	2,6536
PR/QA	-3,2933*	-5,9465	-0,6401	-4,1727**	-5,7166	-2,6288
PC/QA	-0,0271	-0,7519	0,6975	0,0114	-0,3637	0,3866
constante	3,2289*			7,9341**		
R ² within	0,6669	-	-	-	-	-
R ² between	0,5120	-	-	-	-	-
R ² overall	0,6424	-	-	-	-	-
N. de obs.	927	-	-	927	-	-

Notas. PLA/QA = patrimônio líquido ajustado por ação; RL/QA = resultado líquido por ação; PR/QA = provisões por ação; PC/QA = passivos contingentes por ação. ** *p-value* < 0,01; * *p-value* < 0,05. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

O R² geral da regressão OLS apresenta-se 64,24%, o que significa que as variáveis explicativas possuem uma expressiva carga de responsividade por mudanças na variável dependente. O R² geral do modelo (64,24%) é bastante próximo ao encontrado no estudo de Wegener e Labelle (2017), de 64,33%, no qual também estão inseridas as variáveis de valor de mercado, lucro líquido e provisões de natureza ambiental, dentre outras, sob o padrão do IFRS. Para além disto, é condizente com os encontrados por outros estudos, como o R² ajustado de 64,60% de Baboukardos (2018); 72% de Schneider et al. (2017); e 82,4% de Lopes e Reis (2019).

O R² *within* da regressão OLS é de 66,69%, mostrando-se um modelo que explica com um bom grau de satisfação as variâncias da variável dependente ao se considerar cada indivíduo ao longo do tempo. Por sua vez, o R² *between* apresenta-se em montante inferior, de 51,20%, o que é satisfatório, porém demonstra que a explicação se dá de um modo mais adequado considerando os indivíduos no tempo do que, propriamente, entre indivíduos, ao se comparar com a proporção do R² *within*.

Conforme literatura prévia (Wegener & Labelle, 2017; Schneider et al., 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019), as variáveis explicativas usuais do modelo de Ohlson (1995), que são o patrimônio líquido ajustado (PLA/QA) e o resultado líquido (RL/QA), mostraram-se com coeficientes significativos, com estatística ao nível de 1%, em ambas as regressões OLS e GLS.

No caso do patrimônio líquido ajustado (PLA/QA), os coeficientes encontrados foram de 1,76 (OLS), com intervalo de confiança de 1,58 a 1,93; e de 1,56 (GLS), com intervalo de confiança de 1,48 e 1,65. Este patamar de coeficientes fica próximo àqueles encontrados pela literatura em modelos equivalentes testados em outros países, como Inglaterra, Portugal, Canadá e Estados Unidos da América, conforme se observa: 1,33 (Wegener & Labelle, 2017); 0,16 (Lopes & Reis, 2019); 0,57 (Baboukardos, 2018); 1,40 (Schneider et al., 2017).

Os coeficientes encontrados indicam que, para cada unidade de patrimônio líquido ajustado por ação, há um acréscimo de aproximadamente 1,60 no valor de mercado da ação. Na prática, significa dizer que, para cada capital próprio alocado pelos investidores, espera-se agregar em uma proporção maior a expectativa de geração de valor da companhia (Damodaran, 2012).

Já no caso do resultado líquido (RL/QA), os coeficientes encontrados foram de 3,23 (OLS), com intervalo de confiança de 0,99 a 5,46; e de 1,85 (GLS), com intervalo de confiança de 1,06 e 2,65. Embora os coeficientes tenham sido levemente diversos entre as regressões OLS e GLS, observa-se que mantêm um intervalo de confiança comum entre 1 e 2,65.

Da mesma forma, os coeficientes ficam próximos àqueles encontrados pela literatura em modelos equivalentes, tais como: 2,90 (Wegener & Labelle, 2017); 0,89 (Lopes & Reis, 2019); 4,04 (Baboukardos, 2018); 4,44 (Schneider et al., 2017).

Neste caso, para cada unidade de resultado líquido por ação, há uma expectativa de que esta geração de valor seja um indicativo de potencial dos futuros resultados da companhia, de modo que, quanto maior o lucro, mais valor é gerado e mais se espera que seja gerado no futuro. Para as companhias da amostra, o coeficiente indica que para cada unidade de resultado líquido gerado por ação no período, se agrega o valor de mercado em um montante de 1 a 2,65, sendo que a tendência de crescimento ou decréscimo influenciam diretamente nesta valoração (Damodaran, 2012).

Em ambas as regressões, percebe-se que os coeficientes de provisões foram estatisticamente significantes, enquanto os de passivos contingentes, não.

No caso da regressão por OLS, o coeficiente da provisão (PROV/QA), -3,29, foi significativo no nível de 5%, sendo o intervalo de confiança de -5,95 até -0,64. Já no caso da regressão por GLS, o coeficiente foi de -4,17, com nível de significância de 1% e intervalo de confiança de -5,72 a -2,63. Assim, constatam-se resultados aproximados entre as estimativas.

Observa-se que, para as companhias da amostra, o reconhecimento de uma unidade de provisão tende a refletir negativamente no preço da ação, em um montante de aproximadamente quatro unidades. A princípio, esta proporção de um para quatro poderia ser contraintuitiva,

afinal, o reflexo no preço da ação deveria se limitar à própria provisão, tendo em vista que ela, no pior cenário, a provisão seria o montante que afetaria a companhia e, no melhor cenário, seria revertida, não afetando a companhia.

Contudo, o contexto brasileiro pode justificar uma amplificação do efeito de reconhecimento de provisões. Primeiramente, o Brasil é considerado um país pouco conservador, o que foi demonstrado por meio de uma amostra com 34 países, em que Li (2015) demonstrou que o Brasil se classificava dentre aqueles menos conservadores sob o ponto de vista contábil. Este fato pode ocasionar uma percepção de subavaliação dos passivos das companhias brasileiras, dentre os quais se incluem as provisões. Corroborando com isto a constatação de que a média de provisões por ação da amostra é de 0,98, enquanto a de passivos contingentes é de 3,89, em uma relação de praticamente uma para quatro, o que poderia indicar preferência ao reconhecimento das obrigações incertas.

Quer-se dizer que, nas companhias brasileiras, os passivos contingentes, proporcionalmente superiores às provisões reconhecidas, podem estar refletidos no coeficiente elevado atribuídos às provisões.

Em segundo lugar, a reclassificação das obrigações é prática comum e rotineiramente feita sem qualquer justificativa, de modo a descredibilizar os critérios de reconhecimento contábil (Ferreira et al., 2017; Ferreira & Rover, 2019).

Em terceiro lugar, a magnitude do desembolso futuro é incerta, de modo que o montante reconhecido é rotineiramente insuficiente ao adimplemento das obrigações. Isto é comprovado por Allen et al. (2020), que identificaram que os valores de perdas divulgadas após o encerramento de processos judiciais são mais do que o dobro daqueles informados durante o seu andamento. Considerando que este estudo foi feito nos Estados Unidos da América, país mais conservador que o Brasil (Li, 2015), o efeito da subavaliação tende a ser amplificado para as companhias brasileiras. Hennes (2014) reforça esta ideia, ao expor que as demonstrações contábeis são limitadas quanto ao fornecimento de informações quantitativas quanto ao reflexo econômico de potenciais perdas.

Assim, acredita-se o menor conservadorismo de companhias brasileiras, somada à reclassificação das obrigações incertas e à subavaliação da magnitude dos desembolsos, tende a ser fator que amplifica e potencializa o reflexo negativo de cada provisão reconhecida diante do valor de mercado da ação. Em outras palavras, a percepção do investidor é de que para cada real de provisão reconhecida, há outros reais que não foram reconhecidos, mas que afetarão a companhia futuramente, merecendo reduzir o valor de mercado da companhia.

Diante do exposto, por mais que seja contraintuitivo, não é ilógico, para a realidade brasileira, que cada provisão reconhecida tenha um efeito negativo no valor de mercado superior em magnitude à própria quantia reconhecida.

Comparativamente, em Lopes e Reis (2019), foram rodados testes com companhias inglesas, portuguesas e conjuntos. No conjunto, tanto as provisões quanto os passivos contingentes apresentaram coeficientes com significância estatística. Porém, enquanto o coeficiente das provisões encontrado foi positivo (0,12), o dos passivos contingentes foi negativo (-0,18). Ao se analisar tão somente a amostra inglesa (Lopes & Reis, 2019), os resultados demonstraram coeficientes negativos para provisões (-0,06), e, também, para os passivos contingentes (-0,04). No entanto, apenas para as provisões foram estatisticamente significantes, corroborando, neste ponto, com os resultados da presente pesquisa, em que há uma diferenciação de percepção entre as informações reconhecidas no balanço patrimonial e as meramente informadas em notas explicativas.

Em especial, os resultados comparados com a literatura confirmam que a cultura provavelmente justifica a maneira com a qual os investidores avaliam as provisões e o passivos contingentes (Gray, 1988; Douppnik & Riccio, 2006; Tsakumis, 2007; Balduino & Borba, 2015), tendo em vista que, no caso das companhias brasileiras, os coeficientes mostraram-se negativos e de elevada proporção, com significância estatística.

Quanto aos passivos contingentes, a inexistência de *value relevance* de informações fora do balanço (*off balance*), incluindo os passivos contingentes, foi também acusada por Pescador et al. (2021) ao examinar as informações de processos judiciais e administrativos divulgados pelas companhias em seus Formulários de Referência.

Esta diferença de percepção entre provisões e passivos contingentes indica diferenciação de percepção do investidor entre a informação reconhecida no balanço patrimonial e aquela meramente divulgada em notas explicativas, corroborando a literatura prévia (Davis-Friday et al., 1999; Ahmed et al., 2006; Lopes & Reis, 2019; Pescador et al., 2021).

De acordo com Bratten et al. (2013), esta diferenciação pode ser atribuída a uma combinação de confiabilidade e usabilidade, isto é, usuários consideram informações reconhecidas equivalentes às divulgadas em notas explicativas quando não há dificuldade em identificar e processar as informações.

No caso, a lógica seria de que as estimativas de passivos contingentes, divulgadas em notas explicativas, não teriam a mesma confiabilidade e facilidade de utilização em comparação com as provisões reconhecidas no balanço patrimonial (Bratten et al., 2013). Inclusive, a

diferenciação de confiabilidade pode decorrer de imposição, pelos auditores, de padrões mais altos nos critérios para o reconhecimento de provisões.

Em conclusão, por meio da análise dos resultados auferidos, evidencia-se que a Hipótese 1a (H1a) não pode ser rejeitada, porquanto as provisões apresentaram uma relação significativa – e negativa – no *value relevance* das companhias de capital aberto brasileiras, com significância estatística ao nível de 5%. Já a Hipótese 2a (H2a) foi rejeitada, ao se observar que os coeficientes dos passivos contingentes não se apresentaram estatisticamente significantes.

Em seguida, a Tabela 11 apresenta os coeficientes e a significância encontrados para a Equação (2), referente à segmentação das provisões e passivos contingentes de acordo com cada natureza (tributária, trabalhista e cível e outros), comparando-se os modelos de regressão OLS e GLS.

Tabela 11

Resultados das regressões OLS e GLS para a Equação (2)

Variáveis	OLS			GLS		
	Coef.	Intervalo de Confiança (95%)		Coef.	Intervalo de Confiança (95%)	
PLA/QA	1,7579**	1,5737	1,9420	1,5826**	1,4996	1,6656
RL/QA	3,3239**	0,9167	5,7310	1,9776**	1,1847	2,7704
PRTRI/QA	-1,0806	-5,0642	2,9030	-0,8875	-3,4365	1,6614
PRC/QA	-4,3943*	-7,3124	-1,4762	-5,8377**	-9,1139	-2,5615
PRTRA/QA	-17,1604	-42,5714	8,2506	-11,9221*	-21,6454	-2,1989
PCTRI/QA	0,7846	-0,1835	1,7527	0,2646	-0,3473	0,8766
PCC/QA	0,6418	-0,0321	1,3158	-0,0177	-1,2516	1,2161
PCTRA/QA	2,7829	-2,9900	8,5559	-4,3451	-10,5948	1,9045
constante	2,4141	-	-	8,6866**	-	-
R ² within	0,6696	-	-	-	-	-
R ² between	0,4954	-	-	-	-	-
R ² overall	0,6424	-	-	-	-	-
N. de obs.	927	-	-	927	-	-

Notas. PLA/QA = patrimônio líquido ajustado por ação; RL/QA = resultado líquido por ação; PRTRI/QA = provisões tributárias por ação; PRC/QA = provisões cíveis e outros por ação; PRTRA = provisões trabalhistas por ação; PCTRI/QA = passivos contingentes tributários por ação; PCC/QA = passivos contingentes cíveis e outros por ação; PCTRA/QA = passivos contingentes trabalhistas por ação. ** *p-value* < 0,01; * *p-value* < 0,05. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Comparando-se a regressão OLS de Equação (1) com a da Equação (2), se percebe que esta última possui um R² *within* levemente superior, de 66,96% contra 66,69%, mostrando-se um modelo que explica um pouco melhor as variâncias para cada indivíduo ao longo do tempo. Já ao compararmos o R² *between*, ocorre a situação oposta, isto é, a Equação (1) apresenta um grau explicativo maior, de 51,20% contra 49,54% da Equação (2).

Ademais, como esperado, o R² *overall* manteve-se o mesmo, de 64,24%, em ambas as equações, tendo-se em mente que a mera fragmentação das provisões e dos passivos contingentes por natureza não alteraria o poder explicativo do modelo como um todo.

Com estes dados, verifica-se que a fragmentação das provisões e dos passivos contingentes por natureza aumenta o poder explicativo do modelo na análise particular de cada indivíduo ao longo do tempo, mas diminui na análise entre os indivíduos.

Tal como na análise anterior, as variáveis de patrimônio líquido ajustado (PLA/QA) e de resultado líquido (RL/QA) apresentaram-se significantes ao nível de 1%, tanto na regressão OLS quanto GLS. A análise segue a mesma lógica anteriormente percorrida, de modo que se remete aos parágrafos anteriores, do resultado das regressões para a Equação (1), para evitar repetições.

De estatisticamente significativo, observa-se que apenas as provisões de natureza cível (PRC/QA) atingiram o nível de 1% nas duas regressões OLS e GLS, sendo que atingiu coeficientes similares de -4,39 e -5,84, respectivamente. Isto significa que, para cada unidade de provisão cível e outros reconhecida pela companhia, há um reflexo negativo de aproximadamente 5 unidades no valor de mercado da companhia por ação.

Este resultado se associa, em grande medida, ao próprio resultado encontrado para as regressões de Equação (1), em que o menor conservadorismo de companhias brasileiras, somada à reclassificação das obrigações incertas e à subavaliação da magnitude dos desembolsos, tende a ser fator que amplifica e potencializa o reflexo negativo de cada provisão reconhecida diante do valor de mercado da ação.

Especificamente quanto às obrigações ambientais, vale rememorar que os estudos específicos quanto à sua relevância, sejam estas provisões ou passivos contingentes, ainda divergem substancialmente a depender do país, da amostra e do tempo. Neste sentido, Wegener e Labelle (2017) identificaram coeficiente positivo de 3,57 para as provisões de natureza ambiental. Em contraposição ao estudo de Wegener e Labelle (2017), Moneva e Cuellar (2009) identificaram as obrigações ambientais como fatores percebidos negativamente pelo mercado, por se configurarem como potenciais riscos à companhia. Já Schneider et al. (2017) não identificaram *value relevance* nas provisões ambientais de companhias canadenses, justificando este fato por conta da variabilidade na aplicação do IAS 37 pelas companhias, bem como pelo comportamento oportunístico na divulgação.

No presente estudo, não há como se concluir especificamente sobre o tema, porquanto a categoria em que inseridas as obrigações ambientais também trata de outras residuais de natureza cível. É certo que a natureza das variáveis cível e ambiental são distintas, porquanto a primeira é mais abrangente do que a segunda, porém, diante da significância estatística, da falta de individualização da natureza ambiental nas companhias brasileiras e dos coeficientes

encontrados, é um resultado cuja interpretação merece destaque e atenção para futuras pesquisas comparativas que tratem exclusivamente de natureza ambiental.

Para além disto, a diferença entre as regressões OLS e GLS substancia-se no fato de que as provisões de natureza trabalhista (PRTRA/QA), com um coeficiente de -11,92, apresentaram-se estatisticamente significante a um nível de 5% na regressão GLS, diferentemente da OLS, que foi não significante.

Esta diferença entre as provisões de natureza cível e as de natureza tributária e trabalhista não parece ser por acaso. Ribeiro (2018) explica que a complexidade de aplicação das legislações previdenciária, trabalhista e tributária, no Brasil, gera incertezas nas mensurações de obrigações e abre oportunidade para gerenciamento de resultados. O citado autor demonstrou evidências de prática de gerenciamento de resultado tanto por meio de reversão de provisões de naturezas previdenciária, trabalhista e tributária, quanto pela manutenção das causas como passivos contingentes até momentos mais convenientes para o reconhecimento. A lógica seria de que, diante de dificuldades de financiamento, as companhias brasileiras poderiam procurar se financiar assumindo riscos destas naturezas mais complexas, o que geraria potenciais provisões e passivos contingentes. Nesta mesma linha, Carvalho et al. (2022) apontam a alta volatilidade da jurisprudência dos tribunais pátrios como causa para a inconsistência nas classificações de obrigações tributárias objeto de contencioso.

Estas colocações vão ao encontro do já citado estudo de Li (2015), em que o Brasil se classifica dentre os menos conservadores, sob o ponto de vista contábil, dentro de uma amostra de 34 países. Adicionado a isto, Ferreira e Rover (2019) e Ribeiro (2018) expõem sobre as frequentes modificações nas respectivas naturezas de provisões e passivos contingentes, que acabam por influenciar na complexidade do sistema e, por consequência, em um menor conservadorismo pelas companhias.

Parece que esta incerteza acentuada das naturezas tributárias e trabalhistas, em comparação com a cível e outros, faz com que cada companhia, em cada momento, seja avaliada individualmente em relação ao risco associado à provisão reconhecida ou ao passivo contingente divulgado em relação a estas obrigações específicas, de modo que não há um padrão linear que refletiria no preço para referidas variáveis explicativas (PRTRI/QA e PRTRA/QA).

É curioso apontar que, em média, as provisões tributárias (PRTRI/QA) e os passivos contingentes tributários (PCTRI/QA) são, em magnitude, superiores àqueles apresentados pelas provisões e passivos contingentes de outras naturezas (trabalhista e cível e outros), conforme Tabela 6. Percebe-se, por isto, que a incerteza atribuída a esta espécie tributária de obrigações

impede uma previsibilidade imediata ao usuário quanto ao reflexo do preço, nos cenários simulados. Diferentemente, as obrigações cíveis parecem deter uma maior padronização de reflexo, de modo que há uma correlação significativa entre a unidade de provisão reconhecida e aquela refletida no valor de mercado da ação.

Não é de se excluir também o fato de que a aplicação do CPC 25, bem como do IAS 37, é bastante diversa e sua comparabilidade, entre companhias, é difícil (Schneider et al., 2017). Não há um padrão contábil de classificação das provisões e passivos contingentes por natureza de obrigações, o que acaba reduzindo a comparabilidade e, igualmente, a importância destas pelos usuários. E esta percepção acaba por não dar a relevância às informações reconhecidas e divulgadas por natureza.

Isto é reforçado pelo Núcleo de Tributação do Insper (Carvalho et al., 2022), em que se identificaram a ausência de padrão nas informações divulgadas pelas companhias, falta de clareza e consistência na classificação do contencioso tributário (remota, possível ou provável) e discrepância nas informações contidas em notas explicativas, no sentido de que algumas companhias descrevem as discussões envolvidas, outras apenas os tributos, e outras que nada informam. Ao fim, chegou-se à conclusão de necessidade de elaboração de um manual para a padronização das informações contábeis a serem divulgadas.

Em conclusão, por meio da análise dos resultados auferidos, evidencia-se que a Hipótese 1b (H1b) pode ser parcialmente rejeitada. Isso porque apenas as provisões cíveis e outros possuíram significância estatística em ambas as regressões realizadas, sendo esta a única parcela da H1b que não pôde ser rejeitada. Já as provisões trabalhistas, por terem sido significativas apenas na regressão GLS, são inconclusivas, tendentes à rejeição da hipótese por não passarem pela análise de sensibilidade. E as provisões tributárias foram rejeitadas na H1b por não possuírem significância estatística em nenhuma das regressões. Já a Hipótese 2b (H2b) foi rejeitada, ao se observar que os coeficientes dos passivos contingentes não se apresentaram estatisticamente significantes. Ante os resultados, apresenta-se a Tabela 12 que resume as conclusões da pesquisa em relação a cada hipótese examinada.

Tabela 12

Síntese dos resultados das hipóteses de pesquisa

Hipótese	Enunciado	Resultado
H1a	As provisões apresentam uma relação significativa com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras.	Não pode ser rejeitada.
H2a	Os passivos contingentes apresentam uma relação significativa com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras.	Rejeitada.

Continua

		Conclusão
Hipótese	Enunciado	Resultado
H1b	As provisões apresentam uma relação significativa e distinta entre si com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras a depender da sua natureza.	Parcialmente rejeitada, com exceção às provisões de natureza cível e outras.
H2b	Os passivos contingentes apresentam uma relação significativa e distinta entre si com o preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras a depender da sua natureza.	Rejeitada.

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

5 CONCLUSÕES

Considerando que a contabilidade assume o papel de reduzir a assimetria informacional no mercado de capitais, fornecendo informações relevantes do patrimônio das companhias (Scott, 2015; Flores et al., 2017), a presente pesquisa analisou, sob a perspectiva de *value relevance*, a associação entre o valor de mercado das companhias brasileiras e o reconhecimento das provisões e a divulgação dos passivos contingentes, individualizando-os de acordo com a natureza das obrigações – tributária, trabalhista, cível e outras.

Com dados extraídos dos bancos de dados do *software* Economática®, das notas explicativas e do balanço patrimonial informados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) anuais, referente aos anos de 2010 a 2020, de 95 companhias brasileiras cujos ativos compunham o IBrX 100 da B3, utilizou-se regressão de dados em painel, por meio dos métodos de mínimos quadrados ordinários (OLS), com clusterização por indivíduos, e mínimos quadrados generalizados (GLS), a fim de dar robustez à análise estatística.

Quanto à modelagem para a associação com o valor de mercado das companhias, adotou-se a adaptação proposta por Collins et al. (1997), que representa uma releitura do modelo de Ohlson (1995), tendo-se como variáveis independentes de controle o patrimônio líquido ajustado (PLA) e o resultado líquido do período (RL) (Bratten et al., 2013; Wegener & Labelle, 2017; Baboukardos, 2018; Lopes & Reis, 2019), sendo que os resultados da pesquisa confirmaram a adequação do modelo, com elevado R^2 e coeficientes significativos em ambas as regressões OLS e GLS.

Inicialmente, analisou-se se a relevância das provisões (H1a) e dos passivos contingentes (H2a), em seus montantes totais, perante o valor de mercado das companhias brasileiras.

Verificou-se a impossibilidade de rejeição da H1a, porquanto as provisões apresentaram uma relação significativa – e negativa – no preço das ações das companhias de capital aberto brasileiras, com significância estatística em ambas as regressões OLS e GLS, conforme Lopes e Reis (2019).

Nesta linha, constatou-se que o reconhecimento de uma unidade de provisão tende a refletir negativamente no preço de mercado da ação, em um montante de aproximadamente quatro unidades. Este achado pode estar relacionado ao baixo conservadorismo das companhias brasileiras sob o ponto de vista contábil (Li, 2015), à constante reclassificação das obrigações de caráter contingente (Ferreira et al., 2017; Ferreira & Rover, 2019) e à incerteza quanto à magnitude do desembolso futuro (Hennes, 2014; Allen et al., 2020), fatos que sensibilizam a

percepção do usuário quanto à potencial subavaliação no reconhecimento das provisões e amplificam o efeito no valor de mercado daquelas que foram reconhecidas.

Já a H2a foi rejeitada, ao se observar que os coeficientes dos passivos contingentes não se apresentaram estatisticamente significantes, o que vai na linha da literatura que identifica diferença de percepção entre provisões e passivos contingentes, pelos usuários, por conta destes últimos estarem submetidos a padrões menos elevados de auditoria (Davis-Friday et al., 1999; Bratten et al., 2013; Ahmed et al., 2006; Lopes & Reis, 2019; Pescador et al., 2021).

Em seguida, analisou-se se a relevância das provisões (H1b) e dos passivos contingentes (H2b), individualizando-os por cada natureza (tributária, trabalhista, cível e outros), perante o valor de mercado das companhias brasileiras.

De estatisticamente significativo, observa-se que apenas as provisões de natureza cível e outros atingiram o nível de 1% nas duas regressões OLS e GLS. Significa dizer que a H1b pode ser considerada parcialmente rejeitada, especificamente para as provisões de natureza tributária e trabalhista.

Haja vista que diferentes estudos ainda divergem substancialmente quanto às obrigações exclusivamente de natureza ambiental, a depender do país, da amostra e do período (Moneva & Cuellar, 2009; Wegener & Labelle, 2017; Schneider et al., 2017), é um ponto de atenção para aprofundamento específico quanto às provisões e passivos contingentes exclusivamente ambientais no contexto brasileiro.

Ademais, a diferença de percepção entre as provisões de natureza cível e outros (relevante), em comparação com as de natureza tributária e trabalhista (não relevantes), pode decorrer de uma maior incerteza destas últimas, de tal modo que não há um padrão linear que refletiria no preço da ação. Nesta linha, uma maior complexidade de aplicação das legislações previdenciária, trabalhista e tributária no Brasil, somada à oportunidade de gerenciamento de resultados e financiamento das atividades das companhias por meio de assunção de riscos fiscais (Ribeiro, 2018; Carvalho et al., 2022), ocasiona esta desconciliação de percepções do usuário frente às diferentes naturezas.

Para além disto, não é de se excluir também o fato de que a aplicação do CPC 25, bem como do IAS 37, é bastante diversa e sua comparabilidade, entre companhias, é difícil (Schneider et al., 2017; Carvalho et al., 2022). Não há um padrão contábil de classificação das provisões e passivos contingentes por natureza de obrigações, o que acaba reduzindo a comparabilidade e, igualmente, a importância destas pelos usuários.

Com base nos resultados da pesquisa, contribui-se, sob o ponto de vista teórico, para o aperfeiçoamento da literatura e discussão a respeito do *value relevance* do reconhecimento de

provisões e de divulgação de passivos contingentes, adicionando indícios de que a classificação de chance de desembolso da obrigação pode influir na percepção do usuário quanto ao preço justo da companhia listada no Brasil (Davis-Friday et al., 1999; Bratten et al., 2013; Ahmed et al., 2006; Lopes & Reis, 2019; Pescador et al., 2021). A pesquisa se destaca particularmente por conta de cinco elementos: (i) segmentação entre provisões (reconhecidas no balanço patrimonial) e os passivos contingentes (divulgados em notas explicativas), o que permitiu distinção entre as informações reconhecidas e as meramente divulgadas; (ii) segmentação de acordo com cada natureza das obrigações (tributária, trabalhista e cível e outros), o que viabilizou uma análise individualizada por espécie de obrigação; (iii) análise por meio de modelo de *value relevance* de Ohlson (1995), consagrado pela literatura para os casos de provisões e passivos contingentes; (iv) companhias brasileiras listadas na bolsa, fazendo-se a comparação com estudos de outros países; e (v) investigação de um período superior a 10 anos (2010-2020), com uma amostragem por um período longo, mais robusto estatisticamente.

Acredita-se que a pesquisa forneça suporte técnico e empírico sobre a necessidade de aprimoramento e objetivação do juízo quanto à probabilidade de desembolso e liquidação de determinada provisão e passivo contingente, especificando-se critérios mais detalhados de reconhecimento e divulgação para se reduzir, dentro de um grau razoável, o subjetivismo hoje existente (Gleason & Mills, 2002; Tsakumis, 2007; Oliveira et al., 2011; Fonteles et al., 2013; Baldoino & Borba, 2015). Este detalhamento de critérios e exemplos pode ser promovido por meio de manual técnico (como o idealizado por Carvalho et al., 2022), ou por interpretações ou orientações técnicas (ICPC ou OCPC) do Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC), e teria como objetivo a padronização das obrigações por natureza, o melhoramento da classificação da chance de desembolso futuro (remoto, possível e provável) e de eventos de reclassificação, bem como critérios financeiros de mensuração e estimação das obrigações visando à redução de discrepância entre o montante divulgado e o efetivamente dispendido.

Com a criação de critérios mais objetivos, detalhados e padronizados, acredita-se na criação de uma cultura mais conservadora sob o ponto de vista contábil, tendente a aumentar a relevância das provisões de natureza tributária e trabalhista, bem como a divulgação dos passivos contingentes de forma geral, além de reduzir os coeficientes negativos multiplicadores encontrados para as provisões totais e para as provisões de natureza cível e outras.

A metodologia empregada na pesquisa possui limitações. A iniciar pelo fato de que a classificação de obrigações adotada na coleta de dados parte da classificação padronizada da maior parte das companhias, sem um senso crítico quanto à pertinência da discriminação nem quanto ao enquadramento individualizado, feito pelas companhias, das obrigações em cada uma

das naturezas. Da mesma forma, a exclusão, do âmbito da pesquisa, dos passivos contingentes de caráter remoto, ante a não divulgação pelas companhias, é um fator que, em tese, poderia influir nos resultados. Além disto, há subjetivismo no (re)enquadramento de determinadas obrigações que não foram classificadas explicitamente pelas companhias dentro da classificação-padrão (tributária, trabalhista e cível e outros).

Os critérios adotados em relação ao modelo e às estatísticas, embora se acredite os mais adequados, também limitam a indução da pesquisa. A utilização do modelo adaptado de Ohlson (1995), a data de corte de coleta das variáveis, a técnica de amostragem intencional, a escolha da variável deflatora (quantidade de ações – QA), o tratamento de *outliers* e os instrumentos estatísticos utilizados são pressupostos aos resultados encontrados, de modo que eventuais modificações nestes cenários poderiam, em tese, modificar as conclusões.

Sob o espectro da presente pesquisa, acredita-se que alguns ramos ainda podem ser explorados por futuros estudos. Vê-se como importante pesquisar quais critérios e padrões contábeis poderiam ser adotados na classificação das obrigações contingentes para incrementar a relevância das provisões e passivos contingentes divulgados pelas companhias. Em segundo lugar, considerando divergências existentes na literatura, observa-se como nicho a abordagem da presente pesquisa sob o ponto de vista exclusivamente das obrigações de natureza ambiental divulgadas pelas companhias brasileiras, em comparação com as de outros países.

REFERÊNCIAS

- Ahmed, A. S., Kilic, E., & Lobo, G. J. (2006). Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments. *The Accounting Review*, 81(3), 567-588. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.3.567>
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Allen, A., Standridge, K., & Thornock, J. (2020). Are legal contingency disclosures useful? Evidence from textual analysis. *Working Paper, Brigham Young University*. <https://community.bus.emory.edu/FacultySeminars/Shared%20Documents/Thornock,%20Jake%20-%20workshop%20paper.pdf>
- Alves, A. (2020, 03 junho). Após revés, B3 classifica como perda possível caso de multa da receita sobre ágio em fusão. *Economia Uol*. <https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2020/06/03/apos-reves-b3-classifica-como-perda-possivel-caso-de-multa-da-receita-sobre-agio-em-fusao.htm>
- Ambev. (2021). *Divulgação de Resultados*. <https://ri.ambev.com.br/relatorios-publicacoes/divulgacao-de-resultados/>
- Amir, E., Harris, T. S., & Venuti, E. K. (1993). A comparison of the value-relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting Research* 31, 230–264. <https://doi.org/10.2307/2491172>
- Baboukardos, D. (2018). The valuation relevance of environmental performance revisited: The moderating role of environmental provisions. *The British Accounting Review*, 50(1), 32–47. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.002>
- Baldoino, E., & Borba, J. A. (2015). Passivos contingentes na Bolsa de Valores de Nova York: Uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. *Revista de Contabilidade e Organização*, 23, 63-81. <https://doi.org/10.11606/rco.v9i23.68395>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 6(2), 159-178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77-104. http://lib.cufe.edu.cn/upload_files/other/4_20140516025703_21.pdf
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. (2021). Evolution in value relevance of accounting information. *Stanford University Graduate School of Business Research Paper*, 17(24), 1-54. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2933197
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 67-92. <https://doi.org/10.2307/2490070>
- Brasil, Bolsa, Balcão. (2022). Site institucional. https://www.b3.com.br/pt_br/

- Bratten, B., Choudhary, P., & Schipper, K. (2013). Evidence that market participants assess recognized and disclosed items similarly when reliability is not an issue. *The Accounting Review*, 88(4), 1179-1210. <http://dx.doi.org/10.2308/accr-50421>
- Broby, D., Coulson, A., & Dörfler, V. (2021). The use of artificial intelligence to determine contingent legal liabilities provisions. *Financial Technology Paper*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3945406>
- Bryman, A. (2012). *Social research methods* (4a ed.). Oxford University Press.
- Carmo, C. H. S. do, Ribeiro, A. M., & Mesquita, K. M. P. (2018). Impacto da reconfiguração dos passivos contingentes no desempenho financeiro: Uma análise nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(1), 91–109. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i1.34183>
- Carvalho, L., Shingai, T. V., Canado, V. R., & Vasconcelos, B. (2022, 21 junho). Boas práticas para provisões e passivos contingentes tributários: A importância e o desafio de classificar o prognóstico de processos tributários no Brasil. *Inspertax JOTA*. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/inspertax/boas-praticas-para-provisoes-e-passivos-contingentes-tributarios-21072022>
- Campbell, K., Sefcik, S., & Soderstrom, N. (2003). Disclosure of private information and reduction of uncertainty: Environmental liabilities in the chemical industry. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 21(4), 349-378. https://www.academia.edu/48840979/Disclosure_of_Private_Information_and_Reduction_of_Uncertainty_Environmental_Liabilities_in_the_Chemical_Industry
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)
- Comissão de Valores Mobiliários. (2005). Deliberação CVM 489, de 3 de outubro de 2005. *Aprova o Pronunciamento do IBRACON NPC nº 22 sobre Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas*. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0400/deli489.html>
- Comissão de Valores Mobiliários. (2009). Deliberação CVM 594, de 15 de setembro de 2009. *Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 25 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de provisões, passivos contingentes e ativos contingentes*. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0500/deli594.html>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). Pronunciamento Técnico CPC 25 (R2), de 16 de setembro de 2009. *Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes*. http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/304_CPC_25_rev%2014.pdf
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1), de 04 de agosto de 2011. *Combinação de Negócios*. http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2019.pdf
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2019). Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2), de 10 de dezembro de 2019. *Estrutura Conceitual Para Relatório Financeiro*. [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)

- Damodaran, A. (2012). *Valuation: Como avaliar empresas e escolher as melhores ações*. LTC.
- Darabi, R., & Faghani, M. (2012). The disclosure effects of contingent liabilities and ambiguities on making decision by users of financial statements. *International Journal of Business and Commerce*, 1(5), 13-21. <https://www.ijbcnet.com/1-5/IJBC-12-1504.pdf>
- Davis-Friday, P. Y., Folami, L. B., Liu, C. A., & Mittelstaedt, H. F. (1999). The value relevance of financial statement recognition vs. disclosure: Evidence from SFAS No. 106. *The Accounting Review*, 74(4), 403-423. <https://doi.org/10.2308/accr.1999.74.4.403>
- Doupnik, T. S. & Riccio, E. L. (2006). The influence of conservatism and secrecy on the interpretation of verbal probability expressions in the Anglo and Latin cultural areas. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 237-261. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.07.005>
- Du, N. & Stevens, K. (2011). Numeric-to-verbal translation of probability expressions in SFAS 5. *Managerial Auditing Journal*, 26(3), 248-262. <http://dx.doi.org/10.1108/02686901111113190>
- Fávero, L. P. & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier.
- Ferreira, D. D. M., Borba, J. A., & Rosa, C. A. (2014). As contingências ambientais das empresas estrangeiras que publicam suas demonstrações financeiras em IFRS no mercado norte americano. *Revista Universo Contábil*, 10(3), 134-154. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20143134-154>
- Ferreira, J., C., A. J. de, G., A. L., & Rover, S. (2017, 26 a 28 de julho). Provisões e contingências passivas: Mudança de status da chance de perda dos processos de empresas brasileiras. *Anais do XVII USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP, Brasil.
- Ferreira, J. S., & Rover, S. (2019). Uma análise dos processos relevantes de empresas brasileiras: Características que afetam a mudança na probabilidade de perda de provisões e passivos contingentes. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13(e155596), 1-18. <http://dx.doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.155596>
- Flores, E., Braunbeck, G., & Carvalho, N. (2017). *Teoria da Contabilidade Financeira - Fundamentos e Aplicações* (1a ed.). Grupo GEN.
- Fonteles, I. V., Nascimento, C. P. S. do, Ponte, V. M. R., & Rebouças, S. M. D. P. (2013). Determinantes da evidenciação de provisões e contingências por companhias listadas na BM&BOVESPA. *Revista Gestão Organizacional*, 6(4), 85-98. <http://www.spell.org.br/documentos/ver/33253/determinantes-da-evidenciacao-de-provisoes-e-co--->
- Frost, C. (1991). Loss contingency reports and stock prices: A replication and extension of banks and kinney. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 157-169. <https://www.jstor.org/stable/i342821>
- Gelbcke, E. R., Santos, A., Iudícibus, S., & Martins, E. (2018). *Manual de contabilidade societária* (3a ed.). Grupo GEN.

- Gil, A. C. (2019). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (7a ed.). Editora Atlas.
- Gleason C. A., & Mills, L. F. (2002). Materiality and contingent tax liability reporting. *The Accounting Review*, 77(2), 317-342. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.317>
- Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24(1), 1-15. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1988.tb00200.x>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2003). The fall of Enron. *Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 3-26. <https://doi.org/10.2139/ssrn.417840>
- Hennes, K. M. (2014). Disclosure of contingent legal liabilities. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(1), 32-50. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.10.005>
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting, *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)
- International Financial Reporting Standards. (2022). Provisions – Targeted Improvements. *IFRS Foundations work plan*. <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/provisions/#about>
- Iudícibus, S. (2021). *Teoria da Contabilidade* (12a ed.). Grupo GEN.
- Jesus, S. S., & Souza, M. M. (2015). Impacto do reconhecimento dos passivos contingentes na situação econômica das empresas brasileiras auditadas pelas *big four*. *Anais do 6º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, Florianópolis, SC, Brasil.
- Li, X. (2015). Accounting conservatism and the cost of capital: An international analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(5-6), 555–582. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12121>
- Li, Y., & McConomy, B. J. (1999). An empirical examination of factors affecting the timing of environmental accounting standard adoption and the impact on corporate valuation. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 14(3), 279-313. <https://doi.org/10.1177/0148558X9901400308>
- Lopes, A. I., & Reis, L. (2019). Are provisions and contingent liabilities priced by the market? An exploratory study in Portugal and the UK. *Meditari Accountancy Research*, 27(2), 228-259. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2017-0212>
- Losekann, V. L., Lehnhart, E. dos R., & Pereira, R. (2018). Impacto esperado sobre o patrimônio líquido de reavaliações de provisões para contingências, de remota para possível e de possível para provável. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 12(1), 250-270. <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v12i1.22236>
- Magalhães, R. A. (2012). *Análise do gerenciamento tributário de empresas brasileiras: Um olhar para o passivo contingente tributário* [Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina].

- Mello, L. B., Constantino, F. D. F. da S., Macedo, M. A. da S., & Rodrigues, A. (2017, 26 a 28 de julho). Provável, possível ou remota? Um estudo sobre gerenciamento de informações contábeis utilizando as provisões contingenciais em entidades de previdência complementar. *Anais do XVII USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP, Brasil.
- Moneva, J. M., & Cuellar, B. (2009). The *value relevance* of financial and non-financial environmental reporting. *Environmental and Resource Economics*, 44(3), 441-456. <https://doi.org/10.1007/s10640-009-9294-4>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Oliveira, A. F. de, Benetti, J. E., & Varela, P. S. (2011). Disclosure das provisões e dos passivos e ativos contingentes: Um estudo em empresas listadas na BM&FBOVESPA. *Anais do V Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - ANPCONT*, Vitória, ES, Brasil.
- Pescador, R. B., Rover, S., & Ribeiro, A. S. (2021). Value relevance das provisões e passivos contingentes divulgados no formulário de referência de companhias brasileiras. *Revista Brasileira de Administração Científica*, 12(4), 400-417. <http://doi.org/10.6008/CBPC2179-684X.2021.004.0028>
- Pinto, A. F., Avelar, B., Fonseca, K. B. C., Silva, M. B. A., & Costa, P. S. (2014). Value relevance da evidenciação de provisões e passivos contingentes. *Pensar Contábil*, 16(61), 54-65. <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/view/2305>
- Ribeiro, A. de C. (2018). *Provisões previdenciárias, trabalhistas e tributárias: gerenciamento de resultados contábeis no Brasil*. [Tese de doutorado, Universidade de São Paulo].
- Ribeiro, A. C., Ribeiro, M. S., & Weffort, E. F. J. (2013). Provisões, contingências e o pronunciamento CPC 25: As percepções dos protagonistas envolvidos. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 38-54. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20139>
- Rosa, P. A., Magalhães, R. A., Ferreira, L. F., & Petri, S. M. (2016, 27 a 29 de julho). Evidenciação dos passivos contingentes tributários: Comparação das informações divulgadas em notas explicativas e formulário de referência. *Anais do XVI Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil.
- Salotti, B. M., Lima, G. A. S. F., Murcia, F. D., Malacrida, M. J. C., & Pimentel, R. C. (2019). *Contabilidade Financeira*. Grupo GEN.
- Schneider, T., Michelon, G., & Maier, M. (2017). Environmental liabilities and diversity in practice under international financial reporting standards. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(2), 378-403. <http://dx.doi.org/10.1108/AAAJ-01-2014-1585>
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7a ed.). Pearson.

- Staff Paper. (2015, julho). *Possible problems with IAS 37. Research – provisions, contingent liabilities and contingent assets (IAS 37)*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2015/july/iasb/research-ias-37/ap14b-possible-problems-ias3.pdf>
- Tsakumis, G. T. (2007). The influence of culture on accountant's application of financial reporting rules. *Abacus*, 43(1), 27-48. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00216.x>
- Teixeira, C., & Silva, A. F. (2009). The interpretation of verbal probability expressions used in the IAS/IFRS: Some Portuguese evidence. *Revista de Estudos Politécnicos*, 7(12), 57-73. <https://dspace.uevora.pt/rdpc/handle/10174/6262>
- Wegener, M., & Labelle, R. (2017). Value relevance of environmental provisions pre- and Post-IFRS. *Accounting Perspectives*, 16(3), 139–168. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12143>

Light S/A	OK										
Localiza	OK										
Locamerica	-	OK									
Locaweb	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	OK
Lojas Americ	OK										
Lojas Marisa	OK										
Lojas Renner	OK										
Magaz Luiza	-	OK									
Marfrig	OK										
Minerva	OK										
Movida	-	-	-	-	-	-	OK	OK	OK	OK	OK
MRV	OK										
Multiplan	OK										
Neoenergia	OK										
P. Açúcar - CBD	OK										
Petrobras	OK										
Petrobras Br	-	-	-	-	-	-	-	OK	OK	OK	OK
Petrorio	OK										
Porto Seguro	OK										
Qualicorp	-	OK									
Raiadrogasil	OK										
Randon Part	OK										
Rumo S.A.	OK										
Sabesp	OK										
Sanepar	OK										
Santander Br	OK										
Sid Nacional	OK										
Sul America	OK										
Suzano S.A.	OK										
Taesa	OK										
Telef Brasil	OK										
Tim	OK										
Totvs	OK										
Ultrapar	OK										
Usiminas	OK										
Vale	OK										
Via	OK										
Weg	OK										
Yduqs Part	OK										
Total	77	81	81	83	83	84	85	89	92	93	95

Nota. "OK" significa a publicação da demonstração contábil, na B3, no ano correspondente; "-" significa a não disponibilização da demonstração contábil, na B3, no ano correspondente. Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

APÊNDICE B – Exemplos de Coletas de Dados

A seguir, são expostos dois exemplos da metodologia de coleta dos dados, a iniciar pela companhia Ambev, conforme Figura 1, que apresenta trecho das demonstrações contábeis referentes a 2020:

Figura 1

Trecho das notas explicativas da companhia Ambev S.A.

	Saldo em 31 de dezembro de 2019	Efeito das variações nas taxas de câmbio	Provisões constituídas	Provisões utilizadas	Provisões revertidas	Saldo em 31 de dezembro de 2020
Provisão para disputas e litígios						
Impostos sobre vendas	182.339	204	49.303	(17.178)	(30.472)	184.196
Trabalhistas	120.127	(133)	173.969	(142.187)	(21.934)	129.842
Cíveis	64.023	(788)	167.280	(132.175)	(11.484)	86.856
Demais tributos	105.907	991	58.158	(8.045)	(399)	156.612
Total de provisão para disputas e litígios	472.396	274	448.710	(299.585)	(64.289)	557.506

Fonte: Demonstração Financeira Padronizada de 2020 (Ambev, 2021).

Neste caso, o valor atribuído, em milhares de reais, às provisões, em 2020, é de: 340.808 para os tributários (impostos sobre vendas e demais tributos); 86.856 para os cíveis; 129.842 para os trabalhistas.

O segundo exemplo é da companhia Braskem, conforme Figura 2, que apresenta trecho das demonstrações contábeis referentes a 2020:

Figura 2

Trecho das notas explicativas da companhia Braskem S.A.

24.2 Processos e passivos contingentes com perdas possíveis			
	Nota	Consolidado	
		2020	2019
Processos de natureza tributária	(a)	11.869.212	6.199.283
Processos de natureza cível - Alagoas	26	796.712	33.973.320
Processos de natureza cível - diversos	(b)	708.120	769.126
Processos de natureza trabalhista	(c)	663.448	642.229
Processos de natureza ambiental	(d)	507.973	166.897
Processos de natureza previdenciária	(e)	326.730	29.830
Outras demandas judiciais	(f)	530.927	350.016
Total		15.403.123	42.130.701

Fonte: Demonstração Financeira Padronizada de 2020 (Braskem, 2021).

Neste caso, o valor atribuído aos passivos contingentes, em 2020, é de: 11.869.212 para os tributários; 990.178 para os trabalhistas, que é a soma de trabalhistas (663.448) e previdenciários (326.739), tendo em vista que é prática das companhias somá-los; e 2.543.732 para os cíveis e outros, considerando que é uma categoria residual e, por isso, houve a soma das

obrigações informadas como cíveis (796.712+708.120), bem como as outras residuais, de natureza ambiental (507.973) e as outras demandas judiciais (540.927).

Reitera-se que este é um exemplo do tratamento feito, que se configura como exceção, tendo em vista que, como regra, não é necessário efetuar enquadramentos deste nível subjetivo na grandíssima maioria das companhias da amostra.