

AJUSTE A VALOR PRESENTE DAS CONTAS A RECEBER DE CLIENTES: UMA ANÁLISE DAS TAXAS DE DESCONTO NA B3

ADJUSTED PRESENT VALUE OF ACCOUNTS RECEIVABLE FROM CUSTOMERS: AN ANALYSIS OF THE DISCOUNT RATES IN B3

André de Magalhães Bravo

Mestrando em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças (PUC - SP)
andre.mbravo@hotmail.com

Alexandre Gonzales

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP
Professor da PUC/SP e Fipecafi
agonzales@puccsp.br

Resumo:

Este artigo analisou as taxas de desconto utilizadas no ajuste a valor presente (AVP) das contas a receber de clientes em 214 companhias listadas na B3, nos exercícios de 2017, 2018 e 2019. O objetivo foi identificar as metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto, bem como investigar os fatores que mais influenciaram os percentuais médios divulgados, através dos testes não paramétricos da mediana e de Spearman. Os resultados mostraram que 71 companhias (33,2% da população) reconheceram o AVP em contas a receber de clientes, em um total de 213 ocorrências do ajuste (companhia x ano). Foram verificadas oito diferentes metodologias para a determinação das taxas de desconto, observadas em 115 das 213 ocorrências dos AVP (54%). O setor econômico foi o único fator que apresentou correlação estatisticamente significativa com os percentuais de desconto médios divulgados nos três exercícios analisados, ao nível de significância de 5%. O teste da mediana indicou que a diversidade de metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto não influenciou os percentuais médios aplicados nos diferentes setores econômicos (indústria, comércio e serviços), o que foi benéfico à comparabilidade das informações sobre os AVP. A não divulgação das metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto, ou, ao menos, dos percentuais médios aplicados nos ajustes, observada em 90 das 213 ocorrências dos AVP (42,3%), tornou a informação contábil-financeira não verificável nesses casos, comprometendo a garantia de fidedignidade.

Palavras-chave: Ajuste a Valor Presente (AVP), Taxas de Desconto. Fidedignidade.

Abstract:

This article has analyzed the discount rates used in the adjusted present value (APV) of accounts receivable from customers in 214 companies listed on B3, in the years 2017, 2018 and 2019. The objective was to identify the methodologies used in the determination of the applied discount rates, as well as investigating the factors that most influenced the average percentages disclosed, through the non-parametric tests of the median and Spearman. The results showed that 71 companies (33.2% of the population) recognized APV in accounts receivable from customers, in a total of 213 occurrences of this adjustment (company x year). Eight different methodologies were applied in the determination of discount rates, observed in

115 of the 213 occurrences of APV (54%). The economic sector was the only factor that presented a statistically significant correlation with the average discount percentages disclosed, at a significance level of 5%. The median test has indicated that the diversity of methodologies used to determine discount rates did not influence the average percentages applied in different economic sectors (industry, commerce and services), which was beneficial to the comparability of information on AVP. The non-disclosure of the methodologies used to determine the discount rates, or at least of the average percentages applied in the adjustments, observed in 90 of the 213 occurrences of APV (42.3%), made the accounting-financial information unverifiable in these cases, harming the guarantee of reliability.

Key words: Adjusted Present Value (APV), Discount Rates. Reliability.

1 Introdução

A convergência com o padrão do *International Financial Standard Board* (IFRS) introduziu na contabilidade brasileira uma série de novos métodos e critérios aplicáveis às empresas em geral, marcados por uma nova filosofia baseada em princípios e na primazia da essência econômica sobre a forma jurídica.

Nesse contexto, a Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (BRASIL, 2007), estabeleceu que os saldos do ativo não circulante e do passivo exigível a longo prazo devem ser ajustados ao seu valor presente, devendo o mesmo ajuste ser realizado nos ativos e passivos de curto prazo quando o efeito for considerado relevante.

O ajuste a valor presente (AVP) é efetuado com o objetivo de evidenciar o valor corrente do ativo ou passivo nas demonstrações financeiras, mediante o desconto dos fluxos de caixa futuros a taxas internas compatíveis com o prazo e os riscos vinculados a cada transação. Os valores descontados são apropriados como receita ou despesa de natureza financeira, de modo a mensurar os juros embutidos em cada operação, expressando a sua verdadeira essência econômica. Sendo assim, a decisão de reconhecer o AVP em ativos e passivos envolve julgamentos quanto à escolha dos percentuais de desconto a serem aplicados e, no caso das operações de curto prazo, quanto à relevância de seus efeitos.

Este estudo centrou foco nas taxas de desconto utilizadas no ajuste a valor presente (AVP) das contas a receber de clientes, com escopo nas informações financeiras divulgadas por companhias listadas na B3 S.A – Brasil, Bolsa, Balcão (B3), pertencentes aos setores do comércio, indústria, mineração, petróleo e serviços (exceto financeiro, comunicação, utilidade pública e *holdings* puras).

A partir disso, as questões-problema respondidas neste estudo foram as seguintes: quais foram as metodologias utilizadas pelas companhias para determinar as taxas de desconto aplicadas no ajuste a valor presente (AVP) das operações realizadas com os clientes? Quais foram os fatores de natureza econômica, financeira, contábil e institucional que mais influenciaram os percentuais de desconto aplicados no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes?

Destarte, o objetivo deste estudo foi identificar as metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto aplicadas no ajuste a valor presente (AVP) das contas a receber de clientes, bem como investigar quais foram os fatores econômicos, financeiros, contábeis e institucionais que mais influenciaram os percentuais de desconto médios divulgados. Para tal, foram examinadas as demonstrações financeiras consolidadas e notas explicativas de 214 companhias listadas na B3, referentes aos exercícios de 2017, 2018 e 2019.

O presente estudo contribui para o processo de melhoria da qualidade da informação contábil-financeira no tocante aos AVP das contas a receber de clientes, em observância ao Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019), não só quanto à representação fidedigna dos fenômenos econômicos (característica qualitativa fundamental), de maneira completa, neutra e isenta de erros, mas também no que concerne à capacidade de verificação e à comparabilidade das informações (características qualitativas de melhoria), mormente no presente objeto de estudo em que as incertezas inerentes são levadas em consideração para efeito da mensuração de ativos e receitas.

2 Referencial teórico

A presente seção compreende, na subseção 2.1, uma análise teórica dos ajustes a valor presente (AVP) e das respectivas taxas de desconto, conforme a legislação e a normatização contábil vigentes, bem como, na subseção 2.2, uma descrição das pesquisas anteriores acerca do tema.

2.1 Os ajustes a valor presente (AVP), as taxas de desconto e as características qualitativas da informação contábil-financeira

De acordo com os artigos 183, inciso VIII, e 184, inciso III, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976), na redação dada pela Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (BRASIL, 2007), os ativos e os passivos de longo prazo devem ser avaliados a valor presente. Caso o efeito do ajuste seja relevante, este também se aplica aos ativos e passivos circulantes.

Valor presente é o valor corrente de um fluxo de caixa futuro no curso normal das operações da entidade (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008). Difere conceitualmente do valor justo, posto que este último diz respeito ao valor de mercado, observável ou obtido por meio de um modelo suportado por premissas (*inputs*) economicamente válidas e reconhecidas no mercado (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2012).

Hendrikssen e Breda (2010) argumentam que se há um prazo para que ocorram pagamentos esperados, o valor presente desses pagamentos é inferior ao montante efetivo que se espera receber. O valor presente é obtido por um desconto cujo montante é tanto maior quanto mais longo for o período da operação e/ou maior for o risco associado ao ativo ou passivo.

A razão do reconhecimento de AVP em ativos e passivos monetários é a segregação do valor efetivo dos juros embutidos no montante nominal das transações. A evidenciação contábil dos juros efetivamente incidentes em cada operação deve ocorrer independentemente de as taxas de desconto estarem expressamente contratadas ou implícitas (SANTOS, 2015).

O objetivo de incluir incerteza e risco na mensuração contábil é replicar, na medida do possível, o comportamento do mercado no que concerne a ativos e passivos com fluxo de caixa incerto. A produção de informação contábil compatível com uma representação fidedigna da realidade, nos termos do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019), depende de dois fatores fundamentais a serem considerados, quais sejam: as incertezas inerentes aos fluxos de caixa estimados; e o prêmio de risco que os agentes econômicos estão dispostos a pagar no mercado (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

O desafio da contabilidade no tocante aos AVP é evidenciar a essência econômica das operações, reconhecendo os juros costumeiramente praticados no mercado, de maneira a determinar as parcelas dos ativos e passivos que não correspondam ao preço efetivo das

transações realizadas à vista, conferindo aos juros embutidos a classificação e o tratamento contábil de receita ou despesa financeira (GELBCKE *et al.*, 2018).

O AVP é registrado em contas redutoras dos ativos ou passivos de forma a ajustar o saldo sintético evidenciado nas demonstrações (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008). Portanto, se a conta avaliada a valor presente é de ativo, o reconhecimento do AVP se faz a crédito em “receitas financeiras a apropriar”, redutora do ativo; e se é conta de passivo, lança-se o AVP a débito em “despesas financeiras a transcorrer”, redutora do passivo.

Destarte, o AVP é mensurado em função de uma taxa de desconto utilizada para o cálculo do valor presente, sendo o ajuste apropriado como receita, custo ou despesa de acordo com a fluência do prazo de realização do ativo ou de liquidação ou baixa do passivo, sob o critério *pro rata die*, em observância à competência (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008). Assim, a reversão dos AVP é feita através do resultado, na qualidade de receitas ou despesas de natureza financeira.

É fundamental asseverar que o AVP não altera o valor histórico a ser registrado na conta de ativo ou passivo. Isso quer dizer que as transações são reconhecidas pelo preço efetivamente pactuado entre as partes negociantes, consignado na documentação de suporte da operação, devendo o montante ser decomposto para efeito de evidenciação, de maneira que os juros embutidos sejam expurgados da receita, custo ou despesa (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

O Pronunciamento Técnico CPC 48 de 2016 determina que no reconhecimento inicial das contas a receber de clientes as operações sejam mensuradas pelo preço de transação, no caso em que inexista componente de financiamento significativo, observado o CPC 47 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2016). Já o Pronunciamento Técnico CPC 47 de 2016 estabelece que há componente financiamento significativo quando o contrato fornece um benefício significativo de financiamento na transferência dos bens ou serviços ao cliente, e que, nesse caso, o preço da transação deve ser determinado ajustando-se o valor das contraprestações prometidas de maneira a refletir os efeitos do valor do dinheiro no tempo (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2016).

No caso dos ativos e passivos de curto prazo, a análise de relevância para o reconhecimento dos AVP deve levar em consideração o efeito do ajuste sobre o ativo, passivo, patrimônio líquido e resultado, antes e depois de sua adoção (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008). Para Maia (2021), o efeito relevante deve ser avaliado no conjunto das operações de curto prazo, devendo ser desconsiderado apenas no caso em que os custos de obtenção prevaleçam sobre o benefício da informação mais completa.

Quanto às taxas de desconto, o Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008), aprovado para as companhias abertas pela Deliberação CVM nº 564, de 17 de dezembro de 2008, estabelece que os ativos e passivos devem ser ajustados a valor presente com base em percentuais que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo ou passivo em suas datas originais.

O percentual de desconto considerado no reconhecimento inicial do AVP deve ser consistentemente utilizado até o esgotamento do saldo das contas de “receitas financeiras a apropriar” ou “despesas financeiras a transcorrer”. O referido percentual não deve considerar os efeitos fiscais (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

É necessário haver compatibilidade entre a taxa de desconto utilizada e a natureza, o prazo e os riscos relacionados à transação ajustada, levando-se em consideração, ainda, as

taxas de mercado praticadas na data inicial das operações entre partes conhecedoras do negócio, em condições usuais. Destarte, aplica-se um percentual de desconto para cada grupo de ativos ou passivos em função da natureza das transações, dos prazos e riscos associados, não sendo adequada a utilização de uma mesma taxa em todos os itens patrimoniais ajustados (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

Lagioia (2014) esclarece que a taxa de desconto escolhida para o reconhecimento do AVP deve contemplar, no mínimo, três fatores: a inflação do período, o custo de oportunidade do capital e o risco da operação. O custo de oportunidade do capital representa o valor do recurso no seu melhor uso alternativo. Já o risco da operação, ou prêmio de risco, reflete as incertezas associadas ao recebimento do fluxo de caixa.

No caso de operações com taxas de juros explícitas, o AVP é mensurado pela diferença entre a taxa contratada e a de mercado. Na hipótese dos juros implícitos, utiliza-se a taxa de mercado, que pode ser observável ou obtida por modelagem. O desconto para o pagamento antecipado e a existência de preços superiores em operações realizadas a prazo são exemplos de evidências da existência de juros embutidos (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

Em operações sujeitas à atualização monetária por índices inflacionários ou de preços, o AVP deve ser calculado por intermédio da taxa de mercado deduzida desses índices. Já em operações de financiamento, a taxa de desconto é a taxa efetivamente imputada, observados os instrumentos financeiros similares, com classificação de crédito (*rating*) equivalente, sendo igual ao percentual interno que desconta o preço nominal no valor corrente do instrumento (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

O item 33 do Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008) estabelece a divulgação em notas explicativas de informações mínimas que possibilitem aos usuários o entendimento inequívoco das mensurações a valor presente realizadas nos ativos e passivos, apresentadas em uma lista não exaustiva, entre quais incluem-se o propósito da mensuração dos ajustes, as premissas utilizadas pela administração, as taxas de juros decompostas por prêmios incorporados e fatores de risco (*risk-free*, risco de crédito e etc), os modelos utilizados para o cálculo dos riscos e seus *inputs*, dentre outras.

Nos relatórios financeiros para usuários em geral, as informações úteis e relevantes devem reportar a essência dos fenômenos econômicos de forma fidedigna. A informação contábil-financeira é fidedigna quando é completa, neutra e isenta de erros quanto ao seu processo de produção. A representação é completa quando inclui todas as informações, descrições e explicações necessárias à compreensão dos fenômenos econômicos. É neutra quando não é parcial ou tendenciosa, sendo apoiada pela prudência, que consiste no exercício de cautela ao fazer julgamentos sob condições de incerteza. Estimativas razoáveis não prejudicam a utilidade da informação desde que sejam descritas e explicadas de forma clara e precisa (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019).

A capacidade de verificação e a comparabilidade são duas importantes características qualitativas de melhoria da informação contábil-financeira. A capacidade de verificação ajuda a garantir a fidedignidade na representação dos fenômenos econômicos. Por outro lado, a informação contábil-financeira é mais útil quando pode ser comparada com informações similares divulgadas por outras entidades, ou com os reportes anteriores da mesma entidade (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019).

Ao analisar o item 33 do Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008) sob a ótica do arcabouço conceitual do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS,

2019), pode-se afirmar que a não divulgação das metodologias empregadas na determinação das taxas de desconto utilizadas no cálculo dos AVP, ou, ao menos, dos percentuais médios associados a cada grupo de contas ajustadas, tornam a informação contábil incompleta e não verificável, de modo a comprometer a garantia de fidedignidade, além de impossibilitar a comparabilidade, o que reduz a utilidade das representações.

2.2 Pesquisas anteriores sobre os ajustes a valor presente (AVP)

Moribe, Panosso e Marroni (2008) trataram da questão do reconhecimento dos efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis a partir da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995 (BRASIL, 1995), que extinguiu a correção monetária, realçando a necessidade da utilização do ajuste a valor presente das contas com valores futuros pré-fixados, sobretudo em vista de a inflação acumulada no período de 1995 a 2006 ter alcançado um percentual elevado – 223,7% pelo IGPM –, de modo a salvaguardar a qualidade da informação contábil-financeira diante da exigência da utilização de uma moeda de poder aquisitivo constante, como pressuposto.

Santos e Calixto (2010) mensuraram os efeitos provocados pela transição para o padrão dos IFRS sobre o lucro líquido e o patrimônio líquido de 318 companhias listadas na Bovespa, nos exercícios de 2007 e 2008. As pesquisadoras concluíram que houve um baixo grau de *compliance* em relação às novas normas contábeis no ano de 2008 e, no que toca aos AVP de ativos e passivos, os resultados indicaram que esses ajustes provocaram uma redução nos lucros líquidos no conjunto de companhias que os reconheceram.

Em pesquisa realizada junto a 334 companhias listadas na Bovespa, Ponte, Oliveira, Cavalcante e De Luca (2012) investigaram o grau de observância às práticas de divulgação relativas ao AVP, quando da adoção inicial das Leis nº 11.638 de 2007 e nº 11.941 de 2009, no exercício de 2008. Com base no teste U de Mann-Whitney, os autores concluíram que as companhias sujeitas a níveis diferenciados de governança não apresentaram maior grau de observância às práticas de divulgação se comparadas com as demais empresas pesquisadas.

Andrade, Fontana e Macagnan (2013) mensuraram o nível de atendimento aos critérios de divulgação estabelecidos no Pronunciamento Técnico CPC 12 nas 50 companhias participantes da carteira teórica do índice IBrX-50 no ano de 2011, chegando à conclusão de que o setor de construção foi o que apresentou o maior grau de aderência às orientações, em contraposição ao setor da indústria manufatureira, em que se verificou o menor patamar de *disclosure*.

Silva, Soeiro e Araújo (2014) investigaram o nível de aderência ao Pronunciamento Técnico CPC 12 em 32 empresas listadas na Bovespa pertencentes ao nível N1 de governança corporativa. Os resultados mostraram que houve baixo grau de aderência, o que, na opinião dos autores, comprometeu a qualidade de informação contábil-financeira.

Em pesquisa que buscou aferir o cumprimento às diretrizes de divulgação elencadas no item 33 do Pronunciamento Técnico CPC 12, Souza, Mapurunga e Ponte (2014) verificaram que o setor econômico da construção, a internacionalização (ações negociadas em bolsas no exterior), o tipo de firma de auditoria (*big four* ou não) e o nível de governança corporativa estavam associados às firmas que apresentaram os maiores níveis de *disclosure*. A referida pesquisa foi realizada por testes de diferenças de médias aplicados a 315 companhias listadas na Bovespa, tendo concluído que houve baixo nível de cumprimento às orientações de divulgação relacionadas aos AVP.

Araújo, Prazeres, Araújo, Lima e Lagioia (2015) verificaram o nível de atendimento aos critérios de evidenciação dos AVP em 72 companhias dos setores de construção e transporte, listadas na BM&FBovespa, durante o período de 2008 a 2012. Concluíram que os

itens de maior atendimento quando à divulgação dos AVP foram a taxa de juros e a descrição do item objeto, ao passo que os itens de menor atendimento foram os modelos de cálculo para a aplicação dos ajustes. Os autores afirmaram ainda que as entidades pesquisadas deveriam divulgar melhor as premissas, os montantes e o horizonte temporal dos AVP, e que pelo teste de Fisher as firmas pertencentes ao Novo Mercado se apresentaram mais propensas a divulgar melhor as suas informações.

Em pesquisa de natureza qualitativa que examinou o conteúdo dos relatórios de auditoria independente de companhias abertas atuantes no mercado de serviços e materiais de construção, Moreira, Firmino e Santos (2015) concluíram que as firmas de auditoria não apresentaram qualidade uniforme na opinião emitida a respeito da aplicação da Deliberação CVM nº 564 de 2008.

Dallorto, Nascimento, Reina e Hehr (2015) investigaram, por meio da técnica de dados em painel, fatores que influenciaram a qualidade de julgamento das auditorias independentes acerca do Pronunciamento Técnico CPC 12 em 33 empresas do setor da construção e engenharia listadas na Bovespa no período de 2011 a 2014. Como resultado, foi constatada a melhoria na qualidade dos serviços de auditoria no que tange aos AVP de ativos e passivos durante o período, explicada parcialmente ($R^2 = 28,02\%$) pelo tamanho das empresas, remuneração do conselho de administração e honorários de auditoria.

Vieira e Victor (2016) buscaram identificar os critérios de relevância utilizados para o reconhecimento de AVP em operações de curto prazo realizadas no período de 2011 a 2015 por 19 companhias do setor comercial, todas listadas no pregão da Bm&FBovespa. Os resultados indicaram que as empresas reconheceram os AVP em ativos e passivos quando os saldos das contas ajustadas representaram, pelo menos, de 7% a 11% dos ativos totais, considerando relevantes aqueles ajustes que atingiram, pelo menos, de 0,5% a 1% do saldo das respectivas contas específicas. Como conclusão, os pesquisadores afirmaram que apesar da discricionariedade inerente à definição de relevância para o reconhecimento dos AVP em contas de curto prazo, houve um padrão recorrente nas empresas investigadas.

Nishimura (2016) realizou um estudo de caso em que analisou o processo de decisão acerca da implementação do Pronunciamento Técnico CPC 12 em uma empresa comercial, tendo verificado a inviabilidade do cálculo dos AVP operação a operação, sendo que a melhor alternativa vislumbrada foi a realização dos ajustes por lotes de transações de compra ou venda, agrupados em função do tipo de pagamento. Os efeitos dos AVP sobre os saldos das contas a receber e a pagar foram estimados em 2,72% e -0,80%, respectivamente, o que ocasionaria uma variação negativa no lucro líquido contábil da ordem de 124% no ano de 2015. No que tange à taxa de desconto, a pesquisa entendeu que seria importante a criação de um modelo de cálculo específico para a empresa, que refletisse os riscos e as incertezas efetivamente associados aos processos de compra e venda, em linha com as orientações do Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

Em pesquisa de natureza quase experimental combinada com estudo de casos, Maia (2021) corrobora os resultados de Nishimura (2016) no sentido de demonstrar que o reconhecimento de AVP em contas a receber de clientes diminui o lucro líquido, haja vista a postergação do reconhecimento contábil das receitas financeiras vinculadas ao ajuste, proporcionalmente à realização dos saldos registrados no ativo. Cabe asseverar que esse efeito negativo sobre o lucro líquido é ainda mais potencializado se for considerado que o lançamento de AVP em contas a receber de clientes antecipa a tributação incidente sobre o lucro e a receita bruta, de acordo com o art. 4º da Lei nº 12.973 de 2014 (BRASIL, 2014).

3 Metodologia

Este estudo é descritivo (finalidade), documental (técnica de levantamento dos dados) e qualitativo-quantitativo ou misto (natureza do método) posto que buscou analisar o seu objeto – as taxas de desconto aplicadas nos AVP das contas a receber de clientes – a partir das informações secundárias divulgadas nas demonstrações financeiras e notas explicativas das companhias incluídas na população de pesquisa, mediante o uso de estatística descritiva e inferencial. Segundo Creswell (2014), a pesquisa qualitativa explora e busca compreender o significado que os indivíduos ou grupos atribuem a um problema social ou humano, ao passo que a pesquisa quantitativa testa teorias objetivas, examinando a relação entre variáveis.

Foram inicialmente incluídas na população de pesquisa todas as companhias listadas na B3 S.A.– Brasil, Bolsa, Balcão (B3) com atuação preponderante no comércio, indústria, mineração, petróleo e serviços, com exceção dos setores financeiro, de comunicação, de utilidade pública e *holdings* puras, num total de 242 empresas. Ao eliminar as companhias controladas por outras companhias listadas no pregão, bem como aquelas cuja receita líquida consolidada foi inferior a R\$ 100 milhões em pelo menos um ano do período de 2017 a 2019, chegou-se a um quantitativo final de 214 empresas. A utilização desses critérios de seleção resultou em uma população de pesquisa com predomínio de sociedades de grande porte (201 empresas), de acordo com o conceito do art. 3º da Lei nº 11.638 de 2007 (BRASIL, 2007) (receita bruta acima de R\$ 300 milhões ou ativo total superior a R\$ 240 milhões), tendo sido descartadas as informações financeiras das empresas extintas, em fase pré-operacional ou com atividades descontinuadas durante o período examinado, das *holdings* sem controladas atuantes nos setores analisados, além de sete companhias em recuperação judicial ou extrajudicial homologada até 2018.

A justificativa para a exclusão das instituições financeiras da população de pesquisa foi o fato de o Banco Central do Brasil (Bacen) não ter aprovado o Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 – Ajuste a Valor Presente por intermédio de Resolução CMN/Bacen (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2021). Além disso, de acordo com a Circular Susep nº 517, de 30 de julho de 2015, a Superintendência de Seguros Privados (Susep) não regulamentou o AVP para o subgrupo 113 – crédito das operações (SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS, 2015). Já no setor elétrico, a Resolução Normativa ANEEL nº 605, de 19 de março de 2014, não prevê o AVP das contas a receber de consumidores (AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA, 2014). Nos demais setores excluídos, não foram identificadas quaisquer companhias listadas na B3 que tenham reconhecido AVP em contas a receber de clientes, ou em outra conta congênere, durante os exercícios examinados por este estudo.

As informações acerca das contas a receber de clientes e seus AVP, bem como das metodologias de determinação das taxas de desconto e percentuais médios aplicados, foram extraídas das demonstrações contábeis e notas explicativas constantes das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DPF) relativas aos anos de 2017, 2018 e 2019, enviadas pelas companhias à Comissão de Valores Mobiliários (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2020).

O teste não paramétrico de Kolmogorov-Smirnov foi aplicado com a finalidade de verificar a normalidade da distribuição das taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias pesquisadas, utilizadas no cálculo dos AVP reconhecidos nas contas a receber de clientes (variável dependente). Foi utilizado o programa IBM SPSS Statistics 27.

O teste não paramétrico da mediana foi realizado com o objetivo de inferir se as medianas das taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias seriam iguais em função das variáveis independentes, ao nível de significância de 5%. As variáveis independentes

inseridas no teste da mediana foram de duas espécies: nominais e numéricas. Os valores obtidos para as variáveis independentes numéricas foram divididos em intervalos com o objetivo de viabilizar a aplicação do teste. As variáveis independentes nominais inseridas no teste da mediana foram as seguintes: o tipo da metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto, o segmento de governança corporativa na B3 e o setor de atividade econômica. As variáveis independentes numéricas testadas foram o endividamento oneroso (dividido em 5 intervalos), a inadimplência estimada dos clientes (dividida em 3 intervalos), a lucratividade (dividida em 4 intervalos) e o tamanho da companhia, medido pelo ativo total médio consolidado (dividido em 4 intervalos). Segundo Martins e Domingues (2017), o teste da mediana verifica se é provável que dois ou mais grupos independentes, não necessariamente do mesmo tamanho, provenham de populações com uma mesma mediana. Foi utilizado programa IBM SPSS Statistics 27.

As metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto aplicadas nos AVP das contas a receber de clientes foram divididas em quatro tipos, para fins da realização do teste da mediana: 1) custo de captação de recursos ou custo de capital da companhia; 2) taxas de mercado aplicáveis às operações com os clientes; 3) metodologia mista, sendo uma combinação dos dois tipos anteriores; e 4) metodologia não divulgada. No primeiro tipo foram classificados os percentuais determinados com base no custo dos recursos captados pela companhia, ou no custo de capital. No segundo tipo foram incluídas as taxas de mercado atribuídas às operações realizadas com os clientes, cujos percentuais foram estipulados de maneira a mensurar o risco e o prazo das operações, inclusive quando estimados por intermédio da variação de índices ou ativos financeiros.

O teste não paramétrico para o coeficiente de correlação por postos de Spearman – aqui chamando simplesmente de teste de Spearman – foi realizado para verificar a existência de correlação entre as taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias (variável dependente) e os valores discretos obtidos para as mesmas variáveis independentes numéricas inseridas no teste da mediana, quais sejam: endividamento oneroso, inadimplência estimada dos clientes, lucratividade e tamanho da companhia, mensurado pelo logaritmo natural do ativo total médio consolidado. Martins e Domingues (2017) explicam o coeficiente de correlação de Spearman como sendo a medida da intensidade da correlação entre duas variáveis com níveis de mensuração ordinal, de modo que os objetos ou indivíduos do estudo possam dispor-se por postos em duas séries ordenadas. Os referenciados autores esclarecem que teste para o coeficiente de correlação por postos de Spearman pode ser realizado de forma similar ao teste para o coeficiente de correlação de Pearson, mediante o uso da distribuição de probabilidades t de Student.

As variáveis independentes nominais inseridas no teste não paramétrico da mediana estão apresentadas na Tabela 1, com as classificações consideradas:

Tabela 1 – Variáveis independentes nominais

Variável Independente Nominal	Classificações
Tipo da metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto	Custo de captação de recursos ou custo de capital Taxas de mercado aplicáveis às operações com os clientes Metodologia mista, sendo uma combinação das anteriores Metodologia não divulgada
Governança (segmento na B3)	Novo Mercado (NM) Nível 1 (N1) Nível 2 (N2) Bovespa Mais (MA) Bovespa Mais Nível 2 (M2) Nenhum segmento de governança na B3

Setor econômico	Indústria (incluídos os setores de mineração e petróleo) Comércio Serviço
-----------------	---

Fonte: preparado pelos autores, 2021

Através do teste da mediana foi investigado se o tipo de metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto, a governança e o setor econômico poderiam ter correlação estatisticamente significativa com os percentuais médios aplicados nos cálculos dos AVP de contas a receber. É importante salientar que as variáveis governança e setor econômico têm sido utilizadas na literatura para explicar o nível de aderência às orientações do Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 – Ajuste a Valor Presente (PONTE; OLIVERA; CAVALCANTE; DE LUCA, 2012; ANDRADE; FONTANA; MACAGNAN, 2013; SILVA, SOEIRO; ARAÚJO, 2014; SOUZA; MAPURUNGA; PONTE, 2014; ARAÚJO; PRAZERES; ARAÚJO; LIMA; LAGIOIA, 2015).

As variáveis independentes numéricas inseridas no teste da mediana e de Spearman estão apresentadas na Tabela 2, com o detalhamento dos intervalos, das fórmulas de cálculo e do sinal esperado na correlação com as taxas de desconto médias utilizadas no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes (variável dependente):

Tabela 2 – Variáveis independentes numéricas

Variável Independente Numérica	Intervalos / Fórmula	Sinal Esperado
Endividamento oneroso (EO)	Os valores calculados para o endividamento oneroso foram divididos em 5 intervalos para viabilizar a aplicação do teste da mediana: menor que 10%, entre 10% e 20%, entre 20% e 30%, entre 30% e 40% e maior que 40% EO = $\frac{\text{saldo médio de empréstimos e financiamentos}}{\text{saldo médio do passivo total}}$	+
Inadimplência estimada dos clientes (IEC)	Os valores da inadimplência estimada dos clientes foram divididos em 3 intervalos para possibilitar a aplicação do teste da mediana: menor que 5%, entre 5% e 10% e maior que 10% IEC = $\frac{\text{saldo médio da estimativa para perdas com clientes}}{\text{saldo médio das contas de clientes}}$	+
Lucratividade (ROI)	Os valores do ROI (<i>return on investment</i>) foram divididos em 4 intervalos para permitir a aplicação do teste da mediana: negativo, entre 0% e 5%, maior que 5% até 10% e maior que 10% ROI = $\frac{\text{lucro/prejuízo antes dos tributos}}{\text{ativo total médio}}$	+
Tamanho (TA)	O tamanho das companhias foi dividido em 4 intervalos para fins da aplicação do teste da mediana: menor que R\$ 1 bilhão, entre R\$ 1 bilhão e R\$ 5 bilhões, entre R\$ 5 bilhões e R\$ 10 bilhões e maior que R\$ 10 bilhões TA = ativo total médio consolidado Observação: no teste de Spearman foi utilizado o logaritmo natural de TA	-

Fonte: preparado pelos autores, 2021

O custo ponderado de capital (*weighted average cost of capital* - WACC) relaciona-se diretamente com a proporção do capital de terceiros e o custo da dívida, sendo inversamente proporcional à alíquota de imposto de renda (ASSAF NETO, 2020). Por outro lado, segundo a

teoria *tradeoff* de estrutura de capital, as empresas são incentivadas a aumentarem o seu endividamento com terceiros devido à vantagem fiscal relacionada ao custo desses passivos, conforme demonstram Nakamura, Martin e Kimura (2004) e Zani e Ness Júnior (2000). Ademais, o reconhecimento dos AVP em contas a receber tem o efeito de diferir o pagamento de tributos federais incidentes sobre o lucro e a receita bruta. Dadas essas premissas, este estudo verificou a existência de correlação entre o endividamento oneroso (empréstimos e financiamentos) e os percentuais de desconto médios utilizados no cálculo do valor presente dos recebíveis de clientes.

Considerando que a taxa de desconto utilizada no cálculo dos AVP deve guardar compatibilidade com a natureza, o prazo e os riscos relacionados às transações ajustadas (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008), buscou-se verificar a ocorrência de correlação entre a inadimplência estimada dos clientes, mensurada pelo saldo médio do *impairment* deduzido das contas a receber, e os percentuais de desconto médios utilizados nos ajustes.

O reconhecimento de AVP em contas a receber tem o potencial de reduzir o lucro líquido do exercício, conforme indicaram as pesquisas de Santos e Calixto (2010), Nishimura (2016) e Maia (2021). Nesse sentido, procurou-se verificar a existência de correlação entre a lucratividade e as taxas de desconto médias aplicadas no cálculo dos ajustes.

No estudo de Dallorto, Nascimento, Reina e Hehr (2015) o tamanho das companhias explicou parcialmente a qualidade da auditoria acerca dos critérios estabelecidos no Pronunciamento Técnico CPC 12 de 2008 – Ajuste a Valor Presente. Isso posto, investigou-se se o tamanho das companhias, medido pelo ativo total consolidado, poderia ter correlação com os percentuais de desconto médios relativos aos AVP.

4 Resultados

Do total de 214 companhias consideradas na população de pesquisa, verificou-se que 71 (33,2%) reconheceram AVP em contas a receber de clientes. Considerando que foram analisadas as informações contábil-financeiras dos anos de 2017, 2018 e 2019, foi observado um total de 213 ocorrências de AVP em contas a receber de clientes (companhia x ano).

Em 115 das 213 ocorrências (54%) foi observada a divulgação da metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto aplicadas no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes. Das 71 companhias que reconheceram esses AVP, observou-se que 38 companhias (53,5%) efetuaram a divulgação da metodologia de escolha das taxas de desconto aplicadas nos ajustes, sendo que em 36 dessas companhias (50,7%) a referida divulgação se deu nos três exercícios analisados.

Em 98 das 213 ocorrências (46%) não houve a divulgação da metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto aplicadas no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes. Das 71 companhias que reconheceram esses AVP, observou-se que 27 companhias (38%) não divulgaram qualquer informação acerca das metodologias empregadas na escolha das taxas de desconto aplicadas, nos três exercícios pesquisados.

Considerando o conjunto das companhias que divulgaram as metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto, verificou-se 42 ocorrências (19,7%) em que os percentuais aplicados foram determinados com base no custo dos recursos captados ou no custo de capital das companhias, ao passo que houve 67 ocorrências (31,5%) em que foram utilizadas taxas de mercado atribuídas às operações a prazo efetuadas com os clientes, cujos percentuais foram estabelecidos com a finalidade de mensurar o risco e o prazo dessas operações, inclusive quando estimados por intermédio da variação de índices ou ativos financeiros. Além disso, em 6 ocorrências de AVP em contas a receber de clientes (2,8%)

constatou-se a utilização de metodologia mista na determinação dos percentuais de desconto aplicados no cálculo dos ajustes.

A espécie, o tipo e o detalhamento das metodologias utilizadas pelas companhias para a determinação das taxas de desconto aplicadas no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes estão apresentados no Quadro 1, bem como as quantificações em termos do número de ocorrências (companhia x ano):

Quadro 1 – Espécie, tipo e detalhamento das metodologias aplicadas na determinação das taxas de desconto

Espécie e Tipo da Metodologia	Número de Ocorrências (Companhia x Ano)	Detalhamento das Metodologias
Espécie: Custo de captação de recursos ou custo de capital, descontada a inflação ou índice de preços Tipo: Custo de captação de recursos ou de capital	27	Taxa média de captação, sem inflação (12 ocorrências), taxa média de empréstimos e financiamentos, sem inflação (9 ocorrências) taxa média de captação, menos o INCC (3 ocorrências) e taxa média de financiamentos e empréstimos, menos o INCC (3 ocorrências)
Espécie: Custo de captação de recursos ou custo de capital, sem o desconto da inflação ou índice de preços Tipo: Custo de captação de recursos ou de capital	15	Custo médio ponderado de capital (9 ocorrências), taxa média de captação do capital de giro (3 ocorrências) e taxa média de endividamento (3 ocorrências)
Espécie: Índice ou ativo financeiro Tipo: Taxa de mercado aplicável à operação	40	CDI (29 ocorrências), NTN-B (6 ocorrências), diferença do CDI e do IPCA (3 ocorrências) e SELIC (2 ocorrências)
Espécie: Taxas aplicáveis às vendas realizadas a prazo Tipo: Taxa de mercado aplicável à operação	9	Taxas que as próprias companhias aplicam em suas operações realizadas a prazo com a cobrança de juros explícitos (9 ocorrências)
Espécie: Taxas aplicáveis às operações, observados o prazo, a moeda e o risco Tipo: Taxa de mercado aplicável à operação	9	Taxas aplicáveis em operações com prazo, moeda e risco iguais ou equivalentes (9 ocorrências)
Espécie: Taxa obtida no desconto de recebíveis Tipo: Taxa de mercado aplicável à operação	6	Taxas obtidas pelas próprias companhias no desconto dos recebíveis (6 ocorrências)
Espécie: Taxa do desconto concedido no pagamento antecipado Tipo: Taxa de mercado aplicável à operação	3	Taxa de desconto concedido pelas próprias companhias no pagamento antecipado dos recebíveis (3 ocorrências)
Espécie: Custo de captação de recursos ou ativo financeiro, dos dois o maior Tipo: Metodologia mista	6	Taxa média ponderada dos empréstimos e financiamentos, líquida do IPCA, ou taxa da NTN-B, das duas a maior (3 ocorrências); e taxa ponderada de captação, descontada da inflação, ou a taxa de remuneração de títulos públicos de riscos e

		prazos semelhantes, das duas a maior (3 ocorrências)
Espécie: Metodologia não divulgada	98	Taxas de desconto com percentuais médios não informados nas notas explicativas (90 ocorrências); e taxas de desconto com percentuais médios informados nas notas explicativas (8 ocorrências)
Tipo: Metodologia não divulgada		

Fonte: preparado pelos autores, 2021

Em 79 das 213 ocorrências (37,1%) houve a divulgação do percentual médio utilizado no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes. Das 71 companhias que reconheceram esses AVP, 29 companhias (40,8%) divulgaram o percentual de desconto médio em pelo menos um dos exercícios, tendo 25 dessas companhias (35,2%) divulgado tais percentuais nos três exercícios analisados.

A aplicação do teste de Kolmogorov-Smirnov demonstrou que as taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias pesquisadas não apresentaram distribuição normal em nenhum dos três exercícios examinados, haja vista que os *p-values* obtidos resultaram iguais a 0,009 em 2017, < 0,001 em 2018 e 0,029 em 2019.

A Tabela 3 traz as medianas das taxas de desconto médias observadas nas 29 companhias que divulgaram essa informação, considerando a totalidade das companhias ou por setores de atividade econômica – indústria, comércio e serviços:

Tabela 3 – Medianas das taxas de desconto médias (a.m.)

Ano / Grupo	Todas as Companhias	Indústria	Comércio	Serviços
2017	0,62% (28 Cias)	1,30% (8 Cias)	0,90% (5 Cias)	0,47% (15 Cias)
2018	0,57% (25 Cias)	0,97% (8 Cias)	0,58% (5 Cias)	0,41% (12 Cias)
2019	0,50% (26 Cias)	0,91% (8 Cias)	0,60% (6 Cias)	0,31% (12 Cias)

Fonte: preparado pelos autores, 2021

As informações da tabela acima indicam uma redução das medianas das taxas de desconto médias no ano de 2018 em comparação com 2017, bem como no ano de 2019 em cotejo com 2018, exceto no setor de comércio, nesse último caso. Esse resultado está em linha com o comportamento de queda observado nos percentuais das taxas Selic daqueles anos, que resultaram em 0,76% a.m. (2017), 0,50% a.m. (2018) e 0,47% a.m. (2019) (SECRETARIA ESPECIAL DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL, 2020). Outro aspecto que chamou a atenção é que as medianas observadas nos três setores de atividade econômica considerados – indústria, comércio e serviços – apresentaram diferenças consideráveis nos exercícios analisados.

A Tabela 4 demonstra o resultado do teste não-paramétrico da mediana, o qual foi realizado com a finalidade de inferir a significância estatística da correlação entre a variável dependente – a taxa de desconto média divulgada pelas companhias – e as variáveis independentes nominais e numéricas (estas últimas divididas em intervalos):

Tabela 4 – Teste não-paramétrico da mediana

Variáveis Independentes	P-Value		
	2017	2018	2019
Tipo da metodologia utilizada na determinação ou cálculo das taxas de desconto	0,236*	0,128*	0,033*
Endividamento oneroso	0,209*	0,117*	0,856*
Governança	0,054*	0,329*	0,233*
Inadimplência estimada	0,311*	0,362*	0,725*
Lucratividade	0,323*	0,263*	0,045*

Setor econômico	< 0,001*	0,007*	< 0,001*
Tamanho (ativo total médio consolidado)	0,330*	0,932*	0,669
Número de companhias	28	25	26

* Nível de significância 0,05

Fonte: preparado pelos autores, 2021

Os resultados da Tabela 4 demonstram que apenas uma variável independente apresentou correlação estatisticamente significativa com as taxas de desconto médias (variável dependente), nos três exercícios pesquisados, ao nível de significância de 5%: o setor econômico. Outras duas variáveis independentes apresentaram *p-values* inferiores a 0,05 em 2019: o tipo da metodologia utilizada para a determinação das taxas de desconto e a lucratividade.

O teste de hipótese para os coeficientes de correlação por postos de Spearman indicou a existência de associação entre as taxas de desconto médias (variável dependente) e uma única variável independente numéricas, ao nível de significância de 5%: o tamanho (logaritmo natural do ativo total médio consolidado) em 2018 e 2019.

Tabela 5 – Teste não paramétrico para os coeficientes de correlação por postos de Spearman

Variáveis Independentes	2017			2018			2019		
	Coef.	t _{cal}	Resultado	Coef.	t _{cal}	Resultado	Coef.	t _{cal}	Resultado
Endividamento oneroso	0,368	2,017	Não existe correlação*	0,355	1,823	Não existe correlação*	-0,036	-0,176	Não existe correlação*
Inadimplência estimada	0,149	0,768	Não existe correlação*	-0,035	-0,166	Não existe correlação*	-0,102	-0,500	Não existe correlação*
Lucratividade	-0,017	-0,087	Não existe correlação*	-0,215	-1,058	Não existe correlação*	0,188	0,940	Não existe correlação*
Tamanho (logaritmo natural do ativo total médio consolidado)	-0,269	-1,426	Não existe correlação*	-0,419	-2,215	Existe correlação*	-0,434	-2,359	Existe correlação*
Número de companhias	28			25			26		

* Nível de significância 0,05

Fonte: preparado pelos autores, 2021

No tocante à variável tamanho, os coeficientes de Spearman apresentaram valores negativos nos três exercícios analisados, conforme o esperado. Porém, tais resultados não permitiram concluir sobre a existência de associação com as taxas de desconto médias sobretudo em razão da contradição desses resultados com os obtidos no teste da mediana.

5 Considerações finais

Foram identificadas oito diferentes metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto aplicadas nos AVP das contas a receber de clientes, a saber: 1) custo de captação dos recursos ou custo de capital da companhia, descontada a inflação ou índice de preços; 2) custo de captação dos recursos ou custo de capital da companhia, sem o desconto da inflação ou índice de preços; 3) variação de índices ou ativos financeiros; 4) taxas aplicáveis às vendas realizadas a prazo; 5) taxas aplicáveis às operações, observados a moeda, o prazo e o risco; 6) taxa obtida no desconto de recebíveis; 7) taxa do desconto concedido para o pagamento antecipado; e 8) custo de captação de recursos ou ativo financeiro, dos dois o maior percentual.

O resultado do teste da mediana demonstrou correlações estatisticamente significativas entre o setor econômico (indústria, comércio e serviços) e as taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias, ao nível de significância de 1%, em 2017, 2018 e 2019. Por outro lado, o mesmo teste não verificou correlação estatisticamente significativa entre o tipo de metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto e as taxas de desconto médias, nos três exercícios examinados. Sendo assim, o teste da mediana indicou que a diversidade de metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto não influenciou os percentuais médios aplicados nos diferentes setores econômicos (indústria, comércio e serviços), o que foi benéfico à comparabilidade das informações acerca dos AVP.

A aplicação combinada dos testes não paramétricos da mediana e de Spearman não indicou a existência de correlação entre as taxas de desconto médias divulgadas pelas companhias (variável dependente) e as demais variáveis independentes consideradas neste estudo, quais sejam: o tipo da metodologia utilizada na determinação das taxas de desconto, o segmento de governança corporativa, o endividamento oneroso, a inadimplência estimada dos clientes, a lucratividade (ROI) e o tamanho da companhia, medido pelo ativo total médio consolidado (ou seu logaritmo natural).

A não divulgação das metodologias utilizadas na determinação das taxas de desconto, ou, ao menos, dos percentuais médios aplicados no cálculo dos AVP das contas a receber de clientes, observada em 90 das 213 ocorrências dos ajustes (42,3%), tornou a informação contábil-financeira não verificável nesses casos, comprometendo a garantia de fidedignidade das representações reportadas aos usuários.

Este estudo apresenta limitação em relação ao tamanho da amostra, posto que apenas 29 companhias divulgaram os percentuais de desconto médios aplicados aos AVP de contas a receber no período analisado, o que reduziu o poder dos testes estatísticos aplicados em relação ao erro do tipo II. Além disso, os intervalos utilizados na conversão das variáveis independentes numéricas em nominais, descritos na Tabela 2, podem ter influenciado os resultados do teste da mediana.

Por fim, sugere-se a realização de futuras pesquisas acerca dos AVP em outros tipos de contas contábeis, ou que abordem outros assuntos semelhantes, como o ajuste a valor justo (AVJ) e a mensuração de instrumentos financeiros, preferencialmente com amostras maiores e probabilísticas que permitam generalizações, e que venham a utilizar, ainda que parcialmente, a metodologia apresentada neste estudo, voltada à análise dos percentuais de desconto médios valendo-se de métodos quantitativos.

Referências

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. **Resolução Normativa ANEEL nº 605**. Brasília, DF: Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL, 19 mar. 2014. Disponível em: <https://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:agencia.nacional.energia.eletrica:resolucao.normativa:2014-03-19;605>. Acesso em: 14 jun. 2021.

ANDRADE, Andréia F.; FONTANA, Fernando B.; MACAGNAN, Clea Beatriz. Um estudo sobre a evidenciação do ajuste a valor presente nas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, RJ. v. 18, n. 1, p. 62-80, jan/abr. 2013.

ARAÚJO, Juliana G.; PRAZERES, Rodrigo Vicente; ARAÚJO, João Gabriel N.; LIMA, Mayke D. X.; LAGIOIA, Umbelina C. T. Um Estudo sobre a Governança Corporativa e o

Nível de Atendimento aos Critérios de Evidenciação do Ajuste a Valor Presente em Empresas de Construção e Transporte. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, PB. v. 3, n. 2, p. 42-59, 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 8 ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2020.

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Companhias listadas**. São Paulo, SP: B3 S.A. – Brasil, Bolsa Balcão. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>. Acesso em 30 set. 2020.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm. Acesso em: 30 set. 2020.

BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm. Acesso em: 14 jun. 2021.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da União**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm. Acesso em: 30 set. 2020.

BRASIL. Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014. Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins; revoga o Regime Tributário de Transição - RTT, instituído pela Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009 (...). **Diário Oficial da União**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/Lei/L12973.htm. Acesso em: 30 abr. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Deliberação CVM nº 564**. Brasília, DF: Comissão de Valores Mobiliários - CVM, 17 dez. 2008. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0500/deli564.html>. Acesso em: 15 out. 2020.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Portal Dados Abertos CVM, 2020. **Cias abertas: documentos: formulário de demonstrações financeiras padronizadas (DFP)**. Brasília, DF: Comissão de Valores Mobiliários - CVM, 2020. Disponível em: http://dados.cvm.gov.br/dados/CIA_ABERTA/DOC/DFP/DADOS/. Acesso em: 29 ago. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Aprovações dos reguladores**. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 2021. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Aprovacoes-dos-Reguladores>. Acesso em: 14 jun. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 12.** Ajuste a valor presente. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 5 dez. de 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=43>. Acesso em: 30 set. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 46.** Mensuração do valor justo. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 7 dez. 2012. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=78>. Acesso em: 30 set. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 47.** Receita de contrato com cliente. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 4 nov. 2016. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=105>. Acesso em: 13 jun. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 48.** Instrumentos financeiros. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 4 nov. 2016. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=106>. Acesso em: 13 jun. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 00 (R2).** Estrutura conceitual para relatório financeiro. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 1º nov. 2019. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>. Acesso em: 30 set. 2020.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa:** métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3 ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DALLORTO, Everton C.; NASCIMENTO, Lígia O.; REINA, Donizete; HEHR, Deyvid Alberto. Ajuste a valor presente: um estudo comparativo da qualidade da auditoria no Brasil em empresas do setor de construção e engenharia listadas na BMF&Bovespa. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS, 6, 2015, **Departamento de Ciências Contábeis da UFSC** [...] Florianópolis, SC: UFSC, 2015. Disponível em <http://ccn-ufsc-cdn.s3-website-us-west-2.amazonaws.com/6CCF/index.htm>. Acesso em: 14 jun. 2021.

GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos; IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. **Manual de contabilidade societária.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2018.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BRENDA Michael F. V. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2010.

LAGIOIA, Umbelina C. T. **Pronunciamentos contábeis na prática.** São Paulo: Atlas, 2014.

MAIA, Inara V. **Impactos da (Des) Consideração do Ajuste a Valor Presente das Operações de Compra e de Venda a Curto Prazo sobre as Demonstrações Contábeis.** 2021. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, MG, 2021.

MARTINS, Gilberto de A.; DOMINGUES, Osmar. **Estatística geral e aplicada**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MOREIRA, Felipe S.; FIRMINO, José Emerson; SANTOS, Adelson R.; SILVA, José Dionísio G. Qualidade da auditoria no Brasil: um estudo do julgamento dos auditores independentes na aderência do ajuste a valor presente nas companhias de construção e engenharia listadas na BM&FBovespa. **Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, RJ. v. 10, n. 1, p. 63-80, jan/abr. 2015.

MORIBE, Ademir M.; PANOSSO, Alceu; MARRONI, Carlos H. Um enfoque sobre correção monetária integral e ajuste a valor presente em conformidade com as normas internacionais de contabilidade. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, PR. v. 26, n. 1, p. 17-28, 27 mai. 2008.

NAKAMURA, Wilson T.; MARTIN, Diógenes M. L.; KIMURA, Hebert. Indicadores contábeis como determinantes do endividamento das empresas brasileiras. *In*: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO – ENANPAD, 28, 2004, **Anais eletrônicos [...]** Curitiba, PR: ANPAD, 2004.

NISHIMURA, Patrícia S. **Mapeamento do processo de implementação do ajuste a valor presente na Telhanorte**. 2016. Dissertação (Mestrado em Controladoria Empresarial) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, SP, 2016.

PONTE, Vera Maria R.; OLIVEIRA, Marcelle C.; CAVALCANTE, Danival S.; DE LUCA, Márcia M. M. Análise das práticas de divulgação do ajuste a valor presente pelas companhias listadas na BM&FBovespa. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, SC. v. 8, n. 1, p. 53-69, 31 jan/mar. 2012.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Taxa de juros selic**. Brasília, DF: Receita Federal do Brasil, 2021. Disponível em: https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/orientacao-tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-selic#Taxa_de_Juros_Selic. Acesso em: 12 mar. 2021.

SANTOS, Edilene S.; CALIXTO, Laura. Impactos do início da harmonização contábil internacional (Lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas. **RAE Eletrônica**, São Paulo, SP. v. 9, n. 1, art. 5, jan/jun. 2010.

SANTOS, Mateus Alexandre C. **Contabilidade tributária** um enfoque nos IFRS e na legislação do IRPJ. São Paulo: Atlas, 2015.

SILVA, Romeu C.; SOEIRO, Tiago M.; ARAÚJO, João Gabriel N. Um estudo da adequação ao Pronunciamento Técnico CPC 12 - Ajuste a Valor Presente de empresas brasileiras listadas no segmento nível 1 (N1) de governança corporativa da BM&FBovespa. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, DF. v. 209, n. 1, p. 45-53, 3 dez. 2014.

SOUZA, Falber Cristiano O.; MAPURUNGA, Patrícia V. R.; PONTE, Vera Maria R. Aderência ao disclosure relativo à ajuste a valor presente nas empresas listadas na

Bm&Fbovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, SP. v. 8, n. 21, p. 14-24, 2014.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **Circular Susep nº 517**. Brasília, DF: SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP, 30 jul. 2015. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/14370>. Acesso em: 14 jun. 2021.

VIEIRA, Marcius S. S.; VICTOR, Fernanda. **Identificação do efeito relevante para ajuste a valor presente das contas de ativos e passivos a curto prazo das empresas da capital aberto do setor de comércio listada na BM&FBovespa**. 2016. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, 2016.

ZANI, João; NESS JÚNIOR, Walter L. Os juros sobre o capital próprio versus a vantagem fiscal do endividamento. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 7, 2000, **Anais eletrônicos** [...] Recife, PE: Associação Brasileira de Custos, 2000. Disponível em <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/2984>. Acesso em: 11 jun. 2021.