

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS – UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
NÍVEL MESTRADO

Márcio Schuch Silveira

**O IMPACTO DA ADOÇÃO DAS IFRS NA VARIABILIDADE DOS ÍNDICES
ECONÔMICOS-FINANCEIROS DE EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA**

São Leopoldo

2014

Márcio Schuch Silveira

**O IMPACTO DA ADOÇÃO DAS IFRS NA VARIABILIDADE DOS ÍNDICES
ECONÔMICOS-FINANCEIROS DE EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA**

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre, pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Clea Beatriz Macagnan

Coorientador: Prof. Dr. João Zani

São Leopoldo

2014

Catálogo na Publicação:

G368g Silveira, Márcio Schuch

O impacto da adoção das IFRS na variabilidade dos índices econômico-financeiros de empresas listadas na BOVESPA / Márcio Schuch Silveira -- 2014.

Dissertação (mestrado em Ciências Contábeis) -- Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, São Leopoldo, RS, 2014.

Orientador: Prof.^a Dr.^a Clea Beatriz Macagnan.

Coorientador: Prof. Dr. João Zani

Márcio Schuch Silveira

**O IMPACTO DA ADOÇÃO DAS IFRS NA VARIABILIDADE DOS ÍNDICES
ECONÔMICOS-FINANCEIROS DE EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA**

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre,
pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio
dos Sinos – UNISINOS.

BANCA EXAMINADORA:

Prof.º

Prof.º

Prof.º

*Dedico este trabalho a minha filha Júlia e
aos meus pais, Ieda e João Carlos.*

AGRADECIMENTOS

Ao grupo de professores que permitiu que fizesse parte do seleto grupo de mestrandos da UNISINOS: muito obrigado.

E, de forma especial, um agradecimento à Prof.^a Dr.^a Clea Beatriz Macagnan, pela acolhida em um dos períodos mais importantes de minha trajetória; por ter acreditado que eu conseguiria e por ter ensinado lições valiosas sobre a vida.

A minha família, meus irmãos, meus pais, e principalmente a minha filha JÚLIA, que foram minha inspiração para continuar nesta jornada.

RESUMO

A prática contábil resulta das escolhas dos profissionais de contabilidade, as quais sofrem restrições formais e informais; neste sentido, esta dissertação aborda o desenvolvimento do tema sobre harmonização contábil, que analisa a influência dos fatores institucionais sobre as práticas contábeis. Objetiva ainda identificar se a adoção das normas internacionais de contabilidade resultou na alteração da diversidade dos índices econômicos financeiros das empresas listadas no mercado de capitais do Brasil (BOVESPA). No contexto de um processo de mudança de normas e de padrões contábeis, a Teoria Institucional de Douglas North possibilita ajudar na compreensão sobre a adoção de IFRS, já que as novas normas internacionais de contabilidade visam harmonizar as práticas contábeis de vários países, buscando melhora na comparabilidade da contabilidade. Um dos possíveis impactos da adoção de IFRS como padrão para a elaboração das demonstrações contábeis pôde ser identificado ao se analisar os índices econômicos-financeiros das companhias, com base em dez indicadores, no período de 2000 a 2011. Para a fundamentação deste estudo, adotou-se como referência a pesquisa de Jones e Finley (2011), porém, diferenciando-se principalmente no que se refere à amostra, ao empregar empresas brasileiras e ao segundo método de análise, para confirmar a variação do coeficiente de variação, com o teste estatístico ANOVA. Como resultado da pesquisa, não foi possível verificar redução na diversidade das informações contábeis das empresas listadas no mercado de capitais do Brasil - o que se difere do achado de Jones e Finley (2011), que indicou algumas reduções estatísticas significantes na variabilidade das mensurações após IFRS, mesmo controlando fatores, como: tamanho da empresa, setor e *status* da adoção.

Palavras-chave: BOVESPA. Harmonização Contábil. IFRS. Mercado de Capitais.

ABSTRACT

The accounting practice follows the choices of accounting professionals, which undergo formal and informal restrictions in this sense, this dissertation discusses the development of the subject of accounting harmonization, which examines the influence of institutional factors on accounting practices. It also aims to identify whether the adoption of international accounting standards resulted in reduced diversity of financial statements of listed companies in the capital market in Brazil (BOVESPA). In the context of a process of change in accounting rules and standards, the Institutional Theory of Douglas North provides help in understanding the adoption of IFRS, since the new international accounting standards to harmonize the accounting practices of various countries seeking improved effectiveness of accounting. One of the possible impacts of adopting IFRS as the standard for the preparation of financial statements could be identified when analyzing financial ratios in the period 2000-2011. For the rationale of this study was adopted as reference the research of Jones and Finley (2011), however, differing mainly with respect to the sample by employing Brazilian and the second method of analysis companies, to confirm the variation of coefficient of variation, with the ANOVA statistical test. As a result of the research, it was not possible to verify reduction in the diversity of financial statements of listed companies in the capital market in Brazil - which differs from the findings of Jones and Finley (2011), which indicated some statistically significant reductions in the variability of the measurements after IFRS, even controlling factors such as company size, industry and status of adoption.

Keywords: BOVESPA. Accounting harmonization. IFRS. Standard Accounting.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Capitalização de Empresas da EU x PIB	24
Figura 2 - Fases da Implantação.....	30
Figura 3 - Critérios de Pesquisa.....	37
Figura 4 - Medidas Analisadas na Pesquisa de Nascimento e Silva (2012).....	64
Figura 5 - Plano de Coleta e Preparação dos Dados.....	70
Figura 6 - Exemplo de Análise Estatística Descritiva	74
Figura 7 - Teste das Médias da Margem Bruta – ANOVA – 2001 x 2011.....	76
Figura 8 - Análise estatística do Retorno sobre o Patrimônio Líquido.....	77

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 -	Parte I do Formulário 20-F.....	26
Quadro 2 -	Parte II do Formulário 20-F.....	26
Quadro 3 -	Pronunciamentos Técnicos Emitidos pelo CPC.....	27
Quadro 4 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Efeitos da Adoção das IFRS”.....	40
Quadro 5 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “O Processo de Adoção das IFRS”.....	41
Quadro 6 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Fatores Institucionais na Adoção de IFRS/GAAPs.....	43
Quadro 7 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Efeitos da Adoção das IFRS”.....	50
Quadro 8 -	Artigos seleccionados que tratam do tema “o processo de adoção das IFRS”.....	51
Quadro 9 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Normas e Políticas Contábeis, de Forma Geral”.....	52
Quadro 10 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Normas (IFRS) Específicas”.....	53
Quadro 11 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Normas Nacionais <i>versus</i> Normas Internacionais”.....	54
Quadro 12 -	Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “IFRS no Contexto da Educação e Profissão Contábil”.....	55
Quadro 13 -	Índices Utilizados para Análise Econômica-Financeira.....	58
Quadro 14 -	Índices Utilizados na Pesquisa de Tonetto Filho e Fregonesi (2010).....	66
Quadro 15 -	Índices Utilizados na Pesquisa de Jones e Finley (2011).....	66
Quadro 16 -	Período Seleccionado para a Pesquisa.....	70
Quadro 17 -	Resumo dos Índices Utilizados.....	71
Quadro 18 -	Índices Utilizados nesta Pesquisa.....	72
Quadro 19 -	Parâmetros para a Coleta de Dados dos Índices.....	73

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Linhas de Pesquisa <i>versus</i> Ano da Publicação	38
Tabela 2 - Artigos por Ano de Publicação.....	49
Tabela 3 - Índices com Todas as Empresas.....	78
Tabela 4 - Índices sem as Empresas de Finanças e Seguros.....	79
Tabela 5 - Coeficiente de Variação com Todas as Empresas.....	81
Tabela 6 - Coeficiente de Variação sem as Empresas de Finanças e de Seguros.....	81
Tabela 7 - Variação do Coeficiente de Variação de Todas as Empresas.....	83
Tabela 8 - Variação do Coeficiente de Variação sem as Empresas do Setor de Finanças e de Seguros.....	84
Tabela 9 - Resultados Margem LAJIR, Margem Bruta e Liquidez Corrente.....	85
Tabela 10 - Resultados Liquidez Seca e Liquidez Geral.....	86
Tabela 11 - Resultado Margem LAJIDA.....	86
Tabela 12 - Resultado Margem LAJIR.....	86
Tabela 13 - Resultados nos períodos de 2000, 2002, 2003 e 2004.....	87
Tabela 14 - Resultados Margem Bruta.....	87
Tabela 15 - Resultados Margem Líquida.....	88
Tabela 16 - Resultados Retorno sobre o PL, Retorno sobre o Ativo e Liquidez Geral.....	88
Tabela 17 - Resultados Retorno sobre o PL e Retorno sobre o Ativo – Todas empresas.....	89
Tabela 18 - Resultados Retorno sobre o PL e Retorno sobre o Ativo – Sem as financeiras.....	89
Tabela 19 - <i>Probability</i> da ANOVA (F-test).....	91
Tabela 20 - <i>Probability</i> da ANOVA (F-test) sem as Empresas do Setor de Finanças e Seguros.....	91
Tabela 21 - Resultados Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente.....	92
Tabela 22 - Resultados do Retorno sobre o PL.....	93
Tabela 23 - Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral.....	94
Tabela 24 - Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Todas empresas.....	95
Tabela 25 - Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Sem as financeiras.....	95

LISTA DE SIGLAS

ABRASCA	Associação Brasileira das Companhias Abertas
ANPAD	Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração
ANPCONT	Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
APIMEC	Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
AVP	Ajuste a Valor Presente
BMF&BOVESPA	Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CNI	Confederação Nacional da Indústria
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DFPs	Demonstrações Financeiras Padronizadas
EUA	Estados Unidos da América
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FIPECAFI	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
GAAP	<i>Generally accepted accounting principles</i>
IANs	Informações Anuais
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
ICATT	<i>Institute of Chartered Accountants of Trinidad and Tobago</i>
IFRIC 12	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee - 12</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
ISS	Institutional Shareholder Services
ITRs	Informações Trimestrais
LLPA	Lucro Líquido por Ação
OECD	<i>Organization for Economic Co-operation and Development</i>

PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PLPA	Patrimônio Líquido por Ação
RAE	Revista de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas
RAP-FG	Revista de Administração Pública da Fundação Getúlio Vargas
SUSSEP	Superintendência de Seguros Privados
TI	Tecnologia da Informação
UE	União Européia
USGAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles in the United States</i>
USP	Universidade de São Paulo
VPL	Valor Presente Líquido

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.2	OBJETIVOS	16
1.2.1	Objetivo geral	16
1.2.2	Objetivos específicos	16
1.3	JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA	17
1.4	DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	18
2	REVISÃO DE LITERATURA	20
2.1	REVISÃO DE LITERATURA TEÓRICA	20
2.1.1	Processo de convergência	20
2.1.2	Convergência	20
2.1.3	Convergência contábil no Brasil	25
2.2	TEORIA INSTITUCIONAL	30
2.3	REVISÃO DA LITERATURA EMPÍRICA	36
2.3.1	Pesquisa internacional	36
2.3.2	Principais achados das pesquisa internacionais sobre os efeitos da adoção das IFRS	45
2.3.3	Pesquisa nacional	48
2.3.4	Principais achados das pesquisas nacionais sobre os efeitos da adoção das IFRS	55
2.4	IMPACTO DE IFRS NOS ÍNDICES ECONÔMICOS-FINANCEIROS	57
2.4.1	Índices econômicos-financeiros	57
2.4.2	Pesquisas empíricas sobre o impacto da adoção das IFRS nos índices econômicos-financeiros	62
2.5	HIPÓTESES DA PESQUISA	67
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	69
3.1	POPULAÇÃO E AMOSTRA	69
3.2	COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS	69
3.3	DEFINIÇÃO DA TÉCNICA DE ANÁLISE	73
4	ANÁLISE DOS DADOS	77
4.1	ANÁLISE DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO	77

4.2	ANÁLISE ESTATÍSTICA DA DIFERENÇA DE MÉDIAS – ANOVA (T-test)	90
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	96
	REFERÊNCIAS	99
	APÊNDICE A –EMPRESAS ANALISADAS	114
	APÊNDICE B – RESUMO DO RESULTADO DO TESTE DE IGUALDADE DO EWIES	121
	APÊNDICE C – RESULTADO DO TESTE DE IGUALDADE DO EWIES – TODAS EMPRESAS	132
	APÊNDICE D – RESULTADO DO TESTE DE IGUALDADE DO EWIES – SEM AS FINANCEIRAS	163
	APÊNDICE E – HISTOGRAMA – TODAS AS EMPRESAS	194
	APÊNDICE F – HISTOGRAMA – SEM AS FINANCEIRAS	205

1 INTRODUÇÃO

O sistema contábil do início do século XXI resulta de um processo que se ajusta e se altera pela sociedade a que pertence, ao longo de sua existência. As práticas contábeis sofrem a interferência da sociedade a que estão inseridas e que, por sua vez, apresenta traços que explicam suas diferenças (SILVA; NAKAO, 2011).

Weffort (2005) elenca as características de um país que causam diferenças nas práticas contábeis, a saber: necessidade de os usuários conhecerem as demonstrações contábeis; preparadores das demonstrações contábeis; tipo de sistema de financiamento dos negócios; modelos de instituição; aspectos culturais e outros fatores externos - alguns dos quais utilizados por Douglas North para a estruturação da Teoria Institucional (TI), que busca explicar as causas da diversidade de estágios econômicos das nações.

North (1989) valida a importância das instituições no processo de crescimento das economias e define a natureza das instituições, ao asseverar que se tratam de regras e de características de aplicação de normas de comportamento que estruturam as formas de interação humana.

A prática contábil resulta das escolhas dos profissionais de contabilidade, as quais sofrem restrições formais e informais. Neste sentido, esta dissertação aborda o desenvolvimento do tema sobre harmonização contábil, que analisa a influência dos fatores institucionais nas práticas contábeis. Na sequência, redigem-se a contextualização e a exposição da problemática que desencadeou o desenvolvimento da pesquisa.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA

Com o processo de globalização da economia, o que se entendia como limites geográficos das sociedades foi modificado de forma considerável, em termos econômicos. Em uma economia com diversas transações comerciais além das fronteiras nacionais, não se pode definir como características econômicas de um determinado país apenas as transações em seus limites geográficos e cabe relevar as interações das organizações com a economia global.

Entender o padrão contábil internacional é objetivo de diversos estudos. Emenyonu e Gray (1996) realizaram um estudo empírico acerca dos métodos contábeis de mensuração com uma amostra de empresas listadas em cinco países: França, Alemanha, Japão, Reino Unido e Estados Unidos (EUA), durante os anos de 1971/1972 a 1991/1992. Relataram, em seus achados, que a eficácia dos esforços de harmonização foi bastante modesta e concluíram

que: "a harmonização contábil internacional continua a ser uma meta desejável, mas muitas vezes ilusória" (EMENYONU; GRAY, 1996, p. 278).

Cañibano e Mora (2000, p. 366-367) observaram que, desde a década de 1980, os principais "atores globais" mostraram estar envolvidos em um processo de harmonização "espontânea" dos métodos de mensuração, o que estava ocorrendo de forma independente da harmonização formal das normas de contabilidade. Os pesquisadores argumentam que tal processo "cria pressão para alcançar a harmonia formal".

Ainda na mesma linha de pesquisas sobre o processo de harmonização, Murphy (2000) examinou o impacto das *International Accounting Standards* (IAS) sobre a comparabilidade de quatro práticas contábeis específicas. No geral, viu-se pouca evidência de que a adoção do IAS tenha sido o principal fator a contribuir para um nível de harmonização. Enquanto a maioria dos testes da referida pesquisa indicou que a harmonização tenha ocorrido, não foi possível determinar que essas alterações fossem o resultado da utilização IAS.

Como observado por Ali (2005, p. 02), "normas internacionais de contabilidade permitem diferentes métodos, portanto, o grau de cumprimento pode ser elevado, mas o grau de harmonia pode ser baixo". Isso enfatiza a necessidade de examinar empiricamente a convergência - ou não - das práticas de elaboração dos relatórios financeiros que realmente ocorreram no período pós-adoção de *International Financial Reporting Standard* (IFRS) que, no Brasil, ocorreu em 2010.

No contexto de um processo de mudança de normas e de padrões contábeis, a Teoria Institucional de Douglas North poderá ajudar na compreensão sobre a adoção do IFRS, já que as novas normas internacionais de contabilidade têm o objetivo de harmonizar as práticas contábeis de vários países, buscando melhora na eficácia da contabilidade. No seu artigo, *Institutions and Economic Growth: An Historical Introduction*, publicado em 1989, North (1990, p. 46, tradução nossa) afirma que:

[...] a diferença entre restrições formais e informais é apenas de situação. De um lado, os tabus, costumes e tradições e, de outro lado, as constituições escritas. O movimento, lento e desigual, das tradições e costumes não escritos para as regras formais tem sido unidirecional, como temos nos movido de uma sociedade menos complexa para mais complexa, movimento que é claramente relacionado com o crescimento da divisão e da especialização do trabalho, nas sociedades mais complexas.

Logo, o processo de harmonização contábil segue um caminho diferente ao teorizado por North, com regras formais que buscam melhorar as práticas contábeis. Segundo North

(1990, tradução nossa), as restrições informais exercem grande influência nas decisões das pessoas e uma evidência disso é que as mesmas regras/restrições formais apresentam resultados diferentes, em diversas sociedades.

A proposta de North reforça a ideia de que as mesmas normas contábeis podem gerar resultados econômicos diferentes nas sociedades, considerando que o processo de harmonização de normas internacionais de contabilidade não necessariamente se reflete em uma harmonização das práticas contábeis. Isso porque as normas internacionais permitem muitos julgamentos, no momento de sua aplicação. Assim, a pergunta que se faz é: a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) alterou a diversidade das informações contábeis nas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) - especificamente, a variação da diversidade das informações contábeis - utilizando-se dos índices econômicos-financeiros que são calculados a partir dessas informações?

1.2 OBJETIVOS

Nesta etapa, apresenta-se o objetivo geral do estudo e, na sequência, listam-se os objetivos específicos, que dão sustentabilidade à pesquisa.

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo principal deste estudo é identificar se a adoção das normas internacionais de contabilidade resultou na alteração da diversidade dos índices econômico-financeiros de empresas listadas na BOVESPA.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Calcular o coeficiente de variação e o indicador *probability* da ANOVA (F-test) dos indicadores econômicos financeiros de períodos que antecedem a adoção das IFRS - e após a adoção;
- b) Analisar os coeficientes de variação e o teste de igualdade das médias (ANOVA) de todos os índices utilizados durante os períodos selecionados e estruturá-los em um painel;
- c) Identificar se houve alteração na diversidade dos índices financeiros das empresas listadas na BOVESPA;

- d) Identificar se ocorreu alteração na diversidade dos índices financeiros das empresas listadas na BOVESPA, excluídas as empresas de finanças e de seguros.

1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA

Para o desenvolvimento deste estudo, revisaram-se publicações, de âmbito nacional e internacional, sobre o tema. Dos estudos localizados no período nas bases de dados - EBSCO, *ScienceDirect* e *Emerald* - que são apresentados, de forma detalhada, no capítulo destinado à *Revisão da Literatura Empírica Internacional*, identificou-se o achado de Hellmann, Perera e Patel (2010), que defende que a contabilidade é profundamente enraizada no ambiente social, político e econômico de um país e que tais fatores contextuais não podem ser ignorados, no processo de convergência.

Em outra consulta, Reverte (2008) visa destacar as diferenças de fatores institucionais entre os países da União Europeia (UE) (por exemplo, execução, regulamentos de títulos, proteção dos investidores e a concentração da propriedade), a fim de testar se essas diferenças estão associadas com a variabilidade em práticas de gestão e de lucros. Como resultado, aponta que as práticas de gerenciamento de resultados são significativamente menores nos países da UE, nos quais o quadro institucional é propício para alcançar uma elevada qualidade de relatórios financeiros, portanto, nos países com maior nível de aplicação das regras, de regulação mais estrita de títulos, de menor concentração de propriedade e de maior grau de proteção dos investidores. Assim, a pesquisa conclui que um único mercado financeiro na UE deve basear-se não apenas na harmonização dos relatórios financeiros, utilizando-se das IFRS, mas também exigir avanços estruturais adicionais

No Brasil, estudos como os promovidos por Santos (2012) buscam medir o impacto total do processo de convergência contábil brasileira para IFRS nos resultados das empresas não financeiras listadas na BM&FBOVESPA. A pesquisa enfatiza que, embora a divisão do processo de convergência para IFRS no Brasil em duas fases possa ter diluído, dispersado e, por vezes, gerado efeitos antagônicos entre as fases, de fato, após a convergência completa em 2010, a grande maioria das empresas apurou aumentos expressivos, tanto no lucro, quanto no Patrimônio Líquido (PL), em decorrência da convergência.

Já Gonçalves et al. (2012) verificaram se o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade impactou a relevância das informações contábeis de Lucro Líquido por Ação (LLPA) e Patrimônio Líquido por Ação (PLPA), das companhias não financeiras mais negociadas na BM&FBOVESPA.

Este estudo busca, dentre tantas abordagens do tema IFRS, contribuir com evidências de possíveis efeitos de IFRS nos indicadores econômicos financeiros das empresas listadas na BOVESPA, utilizando, em parte, a abordagem dada por Jones e Finley (2011), que estudaram um possível aumento na variabilidade dos indicadores econômicos financeiros de companhias da Comunidade Europeia e da Austrália, após a adoção de IFRS, aplicando, para isso, a análise do coeficiente de variação. O resultado da pesquisa indicou que houve reduções significativas na variação do coeficiente dos indicadores econômicos e financeiros analisados.

Para a fundamentação desta dissertação, adotou-se como referência a pesquisa de Jones e Finley (2011), porém, diferenciando-se principalmente na amostra, ao empregar empresas brasileiras e, também, no segundo método, para confirmar a variação do coeficiente de variação, aplicando o teste estatístico ANOVA. Ademais, este estudo se insere no Grupo de Pesquisa sobre IFRS, coordenado pela Prof.^a Dr.^a Clea Beatriz Macagnan.

Com a proposta de identificar possíveis melhorias nas informações financeiras, como um efetivo impacto de IFRS nos indicadores econômicos financeiros, esta pesquisa também contribui com possíveis evidências para a problemática da assimetria informacional, existente no mercado financeiro.

O estudo proposto também pretende colaborar com o levantamento de evidências de possíveis impactos das empresas financeiras na análise dos indicadores econômicos-financeiros - segmento excluído das pesquisas de Santos (2012) e de Gonçalves et al. (2012).

Outrossim, também pode auxiliar algumas instituições que estão envolvidas com o processo de harmonização contábil, no Brasil e no exterior, como o Conselho Federal de Contabilidade, os Conselhos Regionais de Contabilidade, o próprio Comitê de Pronunciamentos Contábeis e outras, apontando algumas evidências de possíveis impactos do referido processo nas companhias abertas.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Neste estudo, aborda-se especificamente a variação da diversidade das informações contábeis, utilizando-se dos indicadores econômicos-financeiros que são calculados a partir de tais informações. Não se analisam os motivos que levaram o Brasil a adotar as normas internacionais de contabilidade, nem como se deu o processo de harmonização.

Outros estudos, por sua vez, objetivaram analisar os efeitos da adoção de IFRS e buscaram identificar seus benefícios - ou seus problemas. Esta dissertação se limitou em

identificar um único possível efeito da adoção das IFRS: a variação na diversidade das informações contábeis no Brasil, após a adoção das normas internacionais.

O foco do estudo se concentrou em dez índices econômicos-financeiros estruturados em índices de Lucratividade, de Rentabilidade, de Liquidez e de Endividamento - disponíveis na base de dados Economática, o que não esgota a possibilidade de consulta a outros indicadores, oriundos de outras bases de dados.

Foram utilizadas duas técnicas de análise estatística: a comparação dos coeficientes de variação e o teste de igualdade de médias ANOVA, que permitem a comparação de amostras independentes. Ou seja, a amostra do ano 2000 não contém necessariamente as mesmas empresas da amostra do ano 2011, mas, mesmo assim, as técnicas permitem compará-las. Porém, nos casos em que é rejeitada a hipótese de igualdade, o teste ANOVA não deixa identificar onde reside a diferença detectada, o que poderia configurar objeto de estudos futuros.

A base de dados utilizada para a obtenção dos índices econômicos financeiros foi a Economática®, e considerou-se que as informações financeiras de 2010 e 2011 divulgadas pelas companhias foram elaboradas de acordo com as IFRS, como prevê a legislação brasileira.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, estrutura-se a revisão da literatura, dividida em duas partes: a primeira, teórica, aborda os temas que concernem ao Processo de Harmonização no Brasil e na Europa e à Teoria Institucional. A segunda etapa engloba a revisão das pesquisas empíricas sobre o processo de harmonização contábil.

2.1 REVISÃO DE LITERATURA TEÓRICA

A revisão da literatura teórica inicia com o processo de convergência contábil, estabelecido a partir da criação das Normas Internacionais de Contabilidade, na Europa e abrangendo significativa parte das economias mundiais. Também, aborda a adoção das normas contábeis no Brasil, o que poderia contribuir para o processo de convergência da contabilidade brasileira em relação aos países que adotaram as normas internacionais de contabilidade.

2.1.1 Processo de convergência

O processo de convergência é apresentado em duas partes: a primeira especifica as motivações para o processo da convergência na Europa e no Brasil e a segunda descreve o processo de convergência no Brasil.

2.1.2 Convergência

No início do novo milênio, escândalos contábeis e financeiros expuseram ao mundo as deficiências de um sistema regulatório que permitia às companhias operarem nos limites da legalidade, de forma a favorecerem-se em detrimento de uma comunidade de *stakeholders*. Casos como o da Enron, da WorldCom, da Tyco¹ e, mais recentemente, os contratos de *sub-prime* do sistema financeiro fomentaram a crise econômica no ano de 2008. A situação fez com que as diversas partes interessadas nas organizações empresariais demandassem por mais informações; no entanto, esbarraram na problemática relacionada à assimetria informacional existente no mercado (SCHVIRCK; GASPARETTO, 2011).

¹ Enron, WorldCom e Tyco foram grandes escândalos de fraudes contábeis no fim da década de 1990 e início dos anos 2000.

Assim, o atual processo de convergência das normas internacionais de contabilidade é explicado como uma consequência do desenvolvimento do mercado de capitais ou por uma necessidade criada a partir de grandes escândalos financeiros mundiais. Enquanto Schvirck e Gasparetto (2011) citam os principais escândalos financeiros como motivadores de um processo de convergência, Neves et al. (2012) entendem que o dinamismo do mercado de capitais tem provocado uma busca maior por informações que sejam úteis à tomada de decisão, pelos seus usuários.

Klann e Beuren (2011) destacam que o desenvolvimento dos mercados de capitais e do comércio, em âmbito mundial, tem contribuído para o aumento da necessidade de maior comparabilidade e de transparência das informações contábeis. O processo de convergência mundial das normas contábeis fez com que o ganho de relevância e de abrangência das decisões regulatórias do *International Accounting Standards Board* (IASB) aumentasse significativamente. As decisões deste regulador, anteriormente restritas a poucos países, agora ganham escopo bem maior, influenciando a forma como diversos países e empresas irão lidar com questões contábeis.

Enquanto que o processo de convergência contábil na Europa começou a se desenvolver em meados de 1960, no Brasil, estaria relacionado às crises mundiais na década passada e ao desenvolvimento do mercado de capitais nacional. O início do processo de convergência contábil na Europa se deu pela própria criação da União Europeia, através do Tratado de Roma, de 1957, cujo objetivo era harmonizar os sistemas jurídicos e econômicos dos seus Estados-Membros.

A Comissão Europeia - uma instituição politicamente independente que representa e que defende os interesses dos Estados que a integram - tem poderes de execução completos, através de instrumentos legais, como as Diretivas de Direito das Sociedades, que têm de ser transpostas para a lei de cada Estado-Membro; e regulamentos, que são diretamente aplicáveis em todos os Estados-Membros. Por muitos anos, a Comissão Europeia tem perseguido a convergência da informação contábil e financeira, através das chamadas Diretivas de Contabilidade, que forneciam uma base para a preparação de contas individuais e consolidadas das empresas que operavam na União Europeia. Na sequência, indicam-se as principais diretivas (GORNIK-TOMASZEWSKI, 2005):

- a) quarta diretiva de 1978: exigiu que todas as empresas de responsabilidade limitada elaborassem contas anuais que refletissem, de forma verdadeira e apropriada, os ativos, os passivos, a situação financeira e o lucro – ou o prejuízo.

As contas anuais deveriam ser controladas e publicadas juntamente com o relatório anual e o relatório de auditoria;

- b) sétima diretiva de 1983: determinou que a controladora preparasse, além de suas contas individuais, as contas consolidadas e um relatório consolidado anual.

As duas diretivas foram seguidas por diretivas setoriais, que lidam com informações financeiras específicas e devem ser elaboradas por bancos e por companhias de seguros. As demonstrações financeiras das instituições financeiras e as de seguros deveriam ser auditadas por uma ou mais pessoas habilitadas.

A Oitava Directiva de 1984 (Diretiva de Auditoria) regulava a aprovação das pessoas encarregadas da fiscalização legal dos Estados-Membros. O objetivo das referidas Diretivas Contábeis era conseguir comparabilidade e equivalência, ao invés de uniformidade das informações financeiras (VAN HÜLLE, 1992). Isso deveria facilitar as transações internacionais e a ampliação dos investimentos em mercado de capitais, em toda a Comunidade Europeia.

A comparabilidade entre diferentes opções de contabilização das demonstrações financeiras teria sido conseguida através de divulgação adicional nas notas explicativas, o que possibilitou validar as Diretivas de Contabilidade a todos os Estados-Membros, embora o processo não fosse isento de problemas. O impacto das Diretivas Contábeis foi, sem dúvida, significativo, convergindo os métodos de apresentação e de publicação de informações de auditoria financeira de mais de dois milhões de empresas (HALLER, 2002). A abordagem para a convergência da contabilidade, no entanto, não forneceu um nível satisfatório de comparabilidade e de equivalência entre demonstrações financeiras de empresas da UE e uma nova abordagem foi necessária.

A importância crescente dos mercados de capitais para o financiamento das empresas e o objetivo de tirar o máximo proveito da introdução de uma moeda comum - o Euro - motivaram a Comissão a elaborar um plano de ação ambicioso para o desenvolvimento de um mercado único integrado de serviços financeiros (REGULATION, 2002). Na área de informações financeiras, o plano de ação proposto era que todas as empresas listadas da UE informassem no mesmo *framework* contábil. Consequentemente, após complexas negociações, o Conselho de Ministros, em junho de 2002, exigiu uma nova contabilidade para as empresas listadas da União Europeia, obrigando a preparar demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) para os exercícios iniciados em - ou após janeiro - de 2005. Porém, a determinação não eliminou o papel das Diretivas Contabilísticas, pois a maioria das empresas da UE não é listada e pode

não ser necessário para elas a aplicação das normas contábeis elaboradas e adequadas para empresas de capital aberto.

É possível pensar que o processo de convergência das normas contábeis já vem se desenvolvendo há mais de cinquenta anos na Europa, considerando o Tratado de Roma de 1957, citado por Gornik-Tomaszewski (2005), como uma das primeiras iniciativas. Também, que a adoção dos padrões do IASC foi um novo processo de convergência, como uma nova tentativa de obter os resultados que não foram atingidos pelas Diretivas Contábeis da União Européia.

Para Beneish e Yohn (2008), a implantação de normas contábeis globais começou em 1973, com a criação do *International Accounting Standards Committee* (IASC). O IASC emitiu *International Accounting Standards* (IAS) ou Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), entre 1973 e 2000. Para os pesquisadores, o movimento aos padrões internacionais progrediu lentamente até a reorganização do comitê para o *International Accounting Standards Board* (IASB), em 2001. O IASB é um organismo independente de elaboração de padrões que inclui a representação dos principais países, como os Estados Unidos. Em 2001, o IASB substituiu as IAS pelas *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Desde esta época, o IASB alterou algumas IAS, substituiu outras IAS com novas IFRS e adotou novas IFRSs para temas dos quais não havia normativas.

Gornik-Tomaszewski (2005) ressalta alguns fatores políticos e econômicos, para que um novo processo de convergência tivesse início, na Europa. Um dos fatores políticos para a criação do IASC, em detrimento de uma melhora nas Diretivas que não foram eficazes, foi o de que o mesmo era percebido por instituições europeias como uma força capaz de impedir que o GAAP dos Estados Unidos dominasse o mundo contábil.

Nessa linha de pensamento, se encontram Rodrigues e Craig (2007), para quem as IFRS são compreendidas como a melhor alternativa para a dominação internacional das práticas contábeis dos Estados Unidos. Também, porque as normas internacionais de contabilidade são consideradas mais flexíveis e neutras do que as normas contábeis nacionais de qualquer outro país, como as do GAAP (SAUDAGARAN; DIGA, 1997).

O aspecto de dominação tem representado uma questão incômoda na Europa Continental, onde a harmonização internacional é vista, por muitos, como algo que envolve a introdução de um modelo contábil norte-americano (HOARAU, 1995).

Segundo Gornik-Tomaszewski (2005), em 1995, a União Europeia estava preocupada com a possibilidade de as grandes empresas serem atraídas para o uso dos padrões contábeis do *Generally Accepted Accounting Principles in the United States* (USGAAP). Por

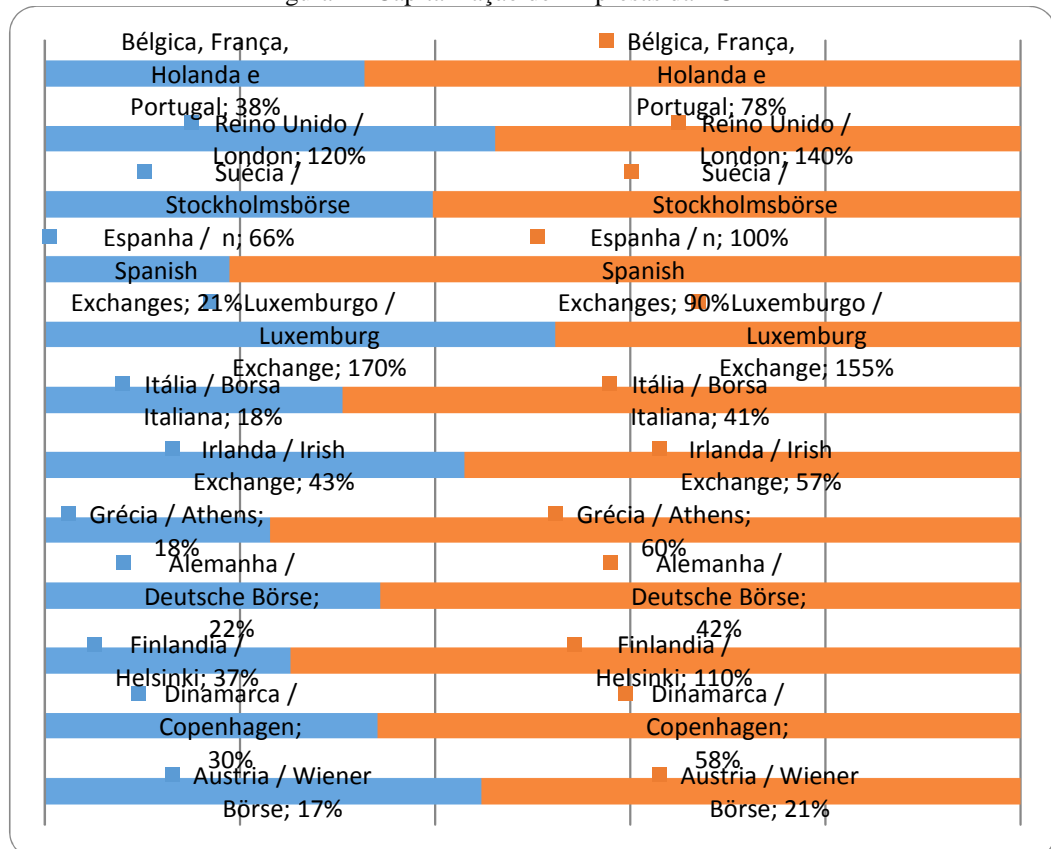
consequente, a adoção de normas de contabilidade emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) foi vista como uma forma de diminuir fortemente tal risco.

Como fatores econômicos, Gornik-Tomaszewski (2005) obtempera que, na década de 1990, as regras fiscais de liberalização comercial e de investimento, a desregulamentação, a monopolização, a inovação tecnológica e a privatização de grandes entidades governamentais, em muitos Estados-Membros da União Europeia, foram favoráveis à economia e contribuíram para um longo período de crescimento econômico, caracterizado pelo aumento constante dos investimentos estrangeiros diretos e das atividades internacionais de fusões e de aquisições.

Nesse ambiente econômico, as exigências de capital de grandes empresas da União Europeia ultrapassaram a oferta de capitais domésticos, principalmente, pelo setor bancário. Para financiar suas atividades globais de comércio e de investimentos, muitas das empresas incrementaram o seu capital, não só através do mercado de capital doméstico, mas também em outros mercados, fora da UE e dos Estados Unidos.

A Figura 1, que segue, possibilita observar a comparação da capitalização de mercado doméstico de empresas europeias listadas em percentagem do Produto Interno Bruto (PIB), em 1995 (em azul ou primeira barra) e em 2003 (em vermelho ou segunda barra).

Figura 1 - Capitalização de Empresas da EU x PIB



Fonte: Adaptado de Gornik-Tomaszewski (2005)

Em quase todos os países da UE, a capitalização do mercado acionista, em percentagem do PIB, aumentou, muitas vezes, de forma significativa, o que sugere o aumento da importância relativa dos mercados de ações das economias nacionais dos países da União Europeia, durante o período analisado.

2.1.3 Convergência Contábil no Brasil

O processo de convergência contábil no Brasil não teria sido determinado por fatores diferentes dos que o motivaram na Europa. (MACIEL, 2012). O aumento no fluxo internacional de capitais e o desenvolvimento econômico do Brasil trouxeram a necessidade de alterações, na forma de regulação da contabilidade. Assim, a promulgação da Lei 11.638/2007 permitiu a convergência ao modelo emitido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), alterando significativamente as normas contábeis, por serem estes baseados em princípios (BRAGA, 2011).

Todavia, algumas questões diferenciam o processo brasileiro do europeu, como as tentativas anteriores realizadas por cada um. A Europa buscou a convergência contábil entre seus membros, por meio das Diretivas Contábeis, enquanto a experiência anterior de convergência no Brasil era de reconciliação das demonstrações elaboradas de acordo com as normas brasileiras, para os padrões norte-americanos - USGAAP.

Para que as empresas brasileiras pudessem inscrever-se no mercado de capitais nos Estados Unidos, deveriam apresentar as suas demonstrações de acordo com o Formulário 20-F, instituído pela *Security Exchange Commission* (SEC) - uma instituição nacional, controlada pelo governo dos Estados Unidos, cujo formulário é estruturado em três partes, em dezesseis itens (RODRIGUES; DIAS; COLAUTO, 2010). Na parte III do Formulário 20-F, redigem-se as Demonstrações contábeis em si, como as Notas Explicativas e o Parecer da Auditoria. As demais informações necessárias são apresentadas nos quadros, a seguir:

Quadro 1 - Parte I do Formulário 20-F

Na parte I - do formulário 20-F
<p>Item 1 – Identidade dos conselheiros;</p> <p>Item 2 – Estatística de oferta e cronograma esperado;</p> <p>Item 3 – Informações sobre a condição financeira da companhia, captação de recursos e fatores de risco;</p> <p>Item 4 – Informações sobre o negócio da empresa, incluindo produtos, serviços, propriedades, plantas em operação e em construção e fatores que afetam o negócio;</p> <p>Item 5 – Informações da administração sobre fatores que afetaram a condição financeira e os resultados operacionais da empresa, no período das demonstrações contábeis; avaliação gerencial de fatores e tendências com previsão de afetarem a situação financeira e o resultado, em períodos futuros;</p> <p>Item 6 – Informações sobre a qualificação e a experiência de diretores e de conselheiros, sua relação com a empresa e funcionamento dos conselhos. Além, disso, informações de fundos de pensão, planos de opção de ações e informações sobre empregados;</p> <p>Item 7 – Informações sobre acionistas majoritários ou que possam controlar a companhia e transações com partes relacionadas;</p> <p>Item 8 - Informações sobre as demonstrações contábeis consolidadas que constam no relatório, períodos cobertos e data das demonstrações;</p> <p>Item 9 – Informações detalhadas sobre oferta e listagem de ações;</p> <p>Item 10 – Informações relevantes não cobertas em outras partes do relatório, especialmente, de natureza estatutária;</p> <p>Item 11 – Informações quantitativas sobre o risco do mercado, como risco de taxa de juros, risco cambial, evolução do preço de commodities, quando aplicável; e</p> <p>Item 12 – Informações detalhadas sobre outros títulos, como garantias, direitos, etc..</p>

Fonte: FORM 20-F

Quadro 2 - Parte II do Formulário 20-F

Na parte II do formulário 20-F
<p>Item 13 – Inadimplência;</p> <p>Item 14 – Modificações substanciais nos direitos dos acionistas e no uso dos recursos;</p> <p>Item 15 – Informações sobre controles e procedimentos internos sobre demonstrações contábeis, certificado do auditor independente e mudanças nos controles internos sobre demonstrações contábeis;</p> <p>Item 16a – Se as empresas possuem especialistas financeiros no Comitê de Auditoria, ou do Conselho Fiscal;</p> <p>Item 16b – Código de ética e conduta aplicável aos diretores executivos e quaisquer funcionários que desempenham funções relevantes relacionadas à preparação dos relatórios financeiros;</p> <p>Item 16 c – Honorários dos auditores independentes e serviços prestados por eles nos dois últimos anos fiscais;</p> <p>Item 16d – Isenções dos padrões de registro para o Comitê de Auditoria; e</p> <p>Item 16e – Descrição de procedimentos relativos a recompra de ações, quando aplicável.</p>

Fonte: FORM 20-F

É possível verificar que o Formulário 20-F é bastante descritivo em suas partes I e II, solicitando diversas informações sobre o contexto operacional da organização - exigências também das IFRS. Ou seja, muitas informações que se tornaram obrigatórias com as IFRS já eram prestadas pelas empresas que elaboravam o Formulário 20-F.

Ainda analisando as experiências anteriores de convergência, Machado et al. (2011) salientam que a sistemática de Governança Corporativa adotada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) já foram iniciativas anteriores, no sentido de convergência aos padrões internacionais de contabilidade. Tal percepção é corroborada em nível internacional, como demonstra o estudo de Ashraf e Ghani (2005) que, em sua pesquisa sobre a adoção de IFRS no Paquistão, evidenciam que as

recomendações da Governança Corporativa são efetivas como as leis para estimular a adoção das IFRS e são mais importantes onde as leis são fracas.

Também diferente da Europa, foi a forma como o Brasil definiu o seu processo de convergência: enquanto a primeira obrigou as empresas listadas em mercados de capitais a elaborarem as suas demonstrações de acordo com os padrões do IASB, o segundo criou o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.055, de 07/10/2005, com o objetivo de estudar, de preparar e de emitir pronunciamentos técnicos, levando sempre em consideração a convergência do padrão contábil brasileiro ao padrão internacional. Assim, as normas nacionais foram revisadas de acordo com os padrões internacionais, o que incluiu a sua utilização por todas as empresas brasileiras.

O CPC é um comitê autônomo, composto por representantes das seguintes instituições: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC Nacional); Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA); Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA); Conselho Federal de Contabilidade (CFC); Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON).

Além das entidades que compõem o CPC, outros seis representantes foram convidados e participam mensalmente dos trabalhos do CPC, que são: o Conselho Monetário Nacional, a CVM, a Superintendência de Seguros Privados (SUSSEP), a Receita Federal do Brasil, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) e a Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN).

Os membros do CPC se reuniram mensalmente, nos anos de 2007, 2008, 2009 e 2010 e produziram sessenta e três documentos contábeis (entre pronunciamentos, interpretações e orientações), baseados tanto nas Leis 11.638/07 e 11.941/09, quanto - e, especialmente - nas normas emitidas pelo IASB.

Costa, Yamamoto e Theóphilo (2011) elencaram todas as normas emitidas pelo CPC, e as normas do CFC, da CVM, do BACEN e da SUSSEP, que as convalidaram, assim como a norma do IASB, que é relacionada a cada pronunciamento contábil.

Quadro 3 - Pronunciamentos Técnicos Emitidos pelo CPC

Assunto	CPC	IASB	Deliberação CVM	CMN (BACEN)	Circular SUSSEP	Resolução CFC
Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis	S/N	Framework	539/08		408/10	1.121/08
Redução ao Valor Recuperável de Ativos	01	IAS 36	527/07 e 639/10	3.566/08	408/10	1.110/07 e 1.292/10
Efeito das Mudanças Contábeis nas Taxas	02	IAS 21	534/08 e 640/10		408/10	1.120/08 e 1.295/10

Assunto	CPC	IASB	Deliberação CVM	CMN (BACEN)	Circular SUSSEP	Resolução CFC
de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis						
Demonstração dos Fluxos de Caixa	03	IAS 7	547/08 e 641/10	3.604/08	408/10	1.125/08 e 1.296/10
Ativo Intangível	04	IAS 38 e SIC 32	553/08 e 644/10		408/10	1.139/08, 1.140/08 e 1.303/10
Divulgação sobre Partes Relacionadas	05	IAS 24	560/08 e 642/10	3.750/09	408/10	1.145/08 e 1.297/10
Operações de Arrendamento Mercantil	06	IAS 17	554/08 e 645/10		408/10	1.141/08 e 1.304/10
Subvenção e Assistência Governamentais	07	IAS 20 SIC 10	555/08 646/10		408/10	1.143/08 1.305/10
Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários	08	IAS 39 (parte)	556/08 e 649/10		408/10	1.142/08 e 1.313/10
Demonstração do Valor Adicionado – DVA	09		557/08		408/10	1.138/08 e 1.162/09
Pagamento Baseado em Ações	10	IFRS 2	562/08 e 650/10		408/10	1.149/09 e 1.314/10
Contrato de Seguros	11	IFRS 4	563/08		408/10	1.150/09
Ajuste ao Valor Presente	12		564/08		408/10	1.151/09
Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08	13		565/08	-	408/10	1.152/09
Combinação de Negócios	15	IFRS 3	580/09		408/10	1.175/09
Estoques	16	IAS 2	575/09		408/10	1.170/09
Contratos de Construção	17	IAS 11	576/09		408/10	1.171/09
Investimento em Coligada	18	IAS 28	605/09		408/10	1.241/09
Participação em Empreendimento Controlado em Conjunto (<i>Joint Venture</i>)	19	IAS 31 e SIC 13	606/09	-	408/10	1.242/09
Custos de Empréstimos	20	IAS 23	577/09	-	408/10	1.172/09
Demonstração Intermediária	21	IAS 34 e IFRIC 10	581/09	-	408/10	1.174/09
Informações por Segmento	22	IFRS 8	582/09	-	408/10	1.176/09
Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas Contábeis e Retificação de Erro	23	IAS 8	592/09	-	408/10	1.179/09
Evento Subsequente	24	IAS 10	593/09		408/10	1.184/09
Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes	25	IAS 37	594/09	3.823/09	408/10	1.180/09
Apresentação das Demonstrações Contábeis	26	IAS 1	595/09		408/10	1.185/09
Ativo Imobilizado	27	IAS 16	583/09		408/10	1.177/09
Propriedade para Investimento	28	IAS 40	584/09		408/10	1.178/09
Ativo Biológico e Produto Agrícola	29	IAS 41	596/09		408/10	1.186/09
Receitas	30	IAS 18 SIC 31 IFRIC 13	597/09		408/10	1.187/09
Ativo não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada	31	IFRS 5	598/09		408/10	1.188/09
Tributos sobre o Lucro	32	IAS 12 e SIC 21 e 25	599/09		408/10	1.189/09
Benefícios a Empregados	33	IAS 19 e IFRIC 14	600/09		408/10	1.193/09
Demonstrações Separadas	35	IAS 27	607/09		408/10	1.239/09
Demonstrações Consolidadas	36	IAS 27 e SIC 12	608/09		408/10	1.240/09
Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade	37	FRS 1	609/09 e 647/10		408/10	1.253/09 e 1.306/10
Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração	38	IAS 39 IFRIC 9	604/09		408/10	1.196/09
Instrumentos Financeiros: Apresentação	39	IAS 32	604/09		408/10	1.197/09
Instrumentos Financeiros: Evidenciação	40	IFRS 7	604/09		408/10	1.198/09
Resultado por Ação	41	IAS 33	636/10		408/10	1.287/10
Adoção Inicial dos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 41	43	IFRS 1	610/09 e 651/10	-	408/10	1.254/09 e 1.315/10
Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas (PME)	CPC e para PME	IFRS for SMEs			408/10	1.255/09 e 1.285/10

Fonte: Costa, Yamamoto e Theóphilo (2011)

Os CPCs de 01 ao 08, 10, 37 e 43 foram revisados e, por isso, constam duas aprovações pela CVM e pelo CFC. Destaca-se que o BACEN convalidou apenas quatro dos pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC, enquanto que CVM, SUSSEP e CFC convalidaram todos os pronunciamentos. De acordo com Costa, Yamamoto e Theóphilo (2011), o CMN e a CVM adotaram diferentes orientações no processo de convergência. A CVM exigiu que as companhias utilizassem os pronunciamentos, as interpretações e as orientações emitidas pelo CPC, tanto nas demonstrações contábeis individuais, quanto nas demonstrações contábeis consolidadas. Já o CMN exigiu que as instituições financeiras de capital aberto - ou que possuam Comitê de Auditoria:

- a) utilizem as normas internacionais de contabilidade emitidas na língua inglesa pelo IASB e traduzidas para o português pelo IBRACON;
- b) apliquem as normas do IASB somente nas demonstrações contábeis consolidadas;
- c) continuem preparando demonstrações contábeis com base nas normas do CMN e do BACEN, exigindo, portanto, dois conjuntos de demonstrações contábeis.

Ao justificar a decisão de adotar orientações diferentes das definidas pela CVM, o BACEN informou que, pela legislação brasileira, as instituições financeiras podem ter tratamento distinto, no processo de convergência contábil (COSTA; YAMAMOTO; THEÓPHILO, 2011). Já a CVM, ao justificar sua decisão, informou que a própria Lei nº 11.638/07 já sinalizava que o processo de convergência contábil deveria incluir também os balanços individuais das companhias; por isso, a CVM e o CPC trabalharam para ir além do que a maioria dos países fez até agora, que foi modificar a norma contábil apenas para as demonstrações consolidadas.

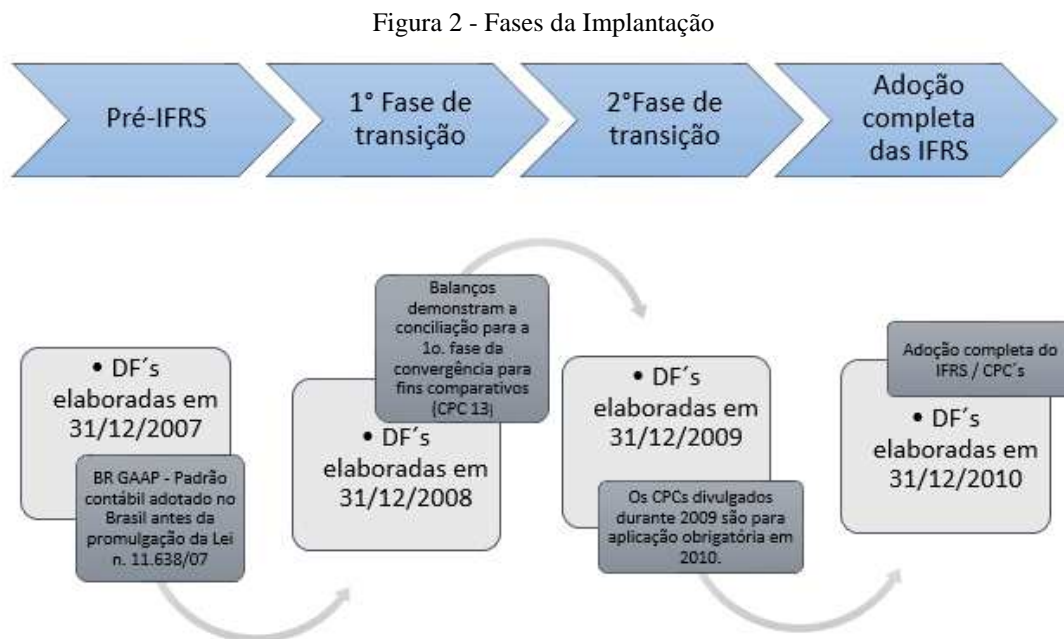
A questão entre demonstrações consolidadas e demonstrações individuais é discutida na pesquisa de Herrmann, Inoue e Thomas (2007), que identificou como uma das principais mudanças da convergência, no Japão, a maior valorização das demonstrações consolidadas, visto que, segundo os pesquisadores, desde 1970, as empresas japonesas eram obrigadas a elaborar as suas demonstrações financeiras individuais e consolidadas conforme as normas da *Securities and Exchange* local; após a decisão de harmonizar as suas normas contábeis às normas internacionais, as demonstrações consolidadas deveriam ser elaboradas de acordo com as normas internacionais, a partir de trinta e um de março de 2000.

No Brasil, diferentemente da Europa, além de obrigar as companhias abertas a elaborarem as suas demonstrações contábeis em conformidade com as IFRS, também se alteraram as normas nacionais, utilizadas por todas as empresas, as quais foram elaboradas

com base nas normas do IASB. Contudo, algumas diferenças foram mantidas, como a vedação de reavaliação de ativos nas normas brasileiras, detalhadas na pesquisa de Costa, Theóphilo e Yamamoto (2012).

Em consonância com Bowrin (2007), um processo semelhante foi adotado em Trinidad e Tobago, em 1988, quando, em vinte e quatro de fevereiro daquele ano, o país adotou as normas do IAS como padrões nacionais. Porém, diferentemente do Brasil, segundo Bowrin (2007), antes deste processo, nenhuma regra contábil tinha sido emitida pelo *Institute of Chartered Accountants of Trinidad and Tobago* (ICATT) ou pelo governo local.

Outra diferença do processo de convergência das normas contábeis brasileiras foi quanto ao período de aplicação: enquanto a Europa definiu, em 2001, que as demonstrações contábeis deveriam se adequar as IFRS, no fim de 2005, no Brasil, a Lei 11.638/07 foi publicada no último dia útil de 2007, com efeitos já a partir de 2008. Conforme Santos (2012), distintamente de outros países, que fizeram a convergência total para o IFRS de uma única vez, o Brasil optou por duas fases, implantadas em exercícios distintos (2008 e 2010).



Fonte: Adaptado de Nascimento e Silva (2012).

É possível identificar, então, que as motivações do processo de convergência foram as mesmas, mas há pelo menos três grandes diferenças: as experiências anteriores, a forma em si (mudar normas nacionais ou apenas para empresas listadas) e o prazo para adoção.

2.2 TEORIA INSTITUCIONAL

North (1989) elaborou o ensaio *Institutions and Economic Growth: An Historical Introduction*, a fim de desenvolver um quadro teórico que incida sobre os obstáculos históricos para o crescimento econômico. De forma breve, o documento fornece um modelo para estudar as características contrastantes de mudança institucional na Grã-Bretanha e na Espanha, no início da sua era moderna e as implicações na América do Norte e na América Latina.

North (1989) inicia com a lembrança de que, na época, fazia vinte e cinco anos desde que Ronald Coase publicara *O Problema do Custo Social* (1960) e diz que, mesmo assim, o ensaio ainda não havia penetrado nos economistas e, tampouco, na literatura econômica. Para North (1989), Coase apontou para o modelo neoclássico, que serviu como base do raciocínio econômico para a maioria dos estudiosos no mundo ocidental, sustentando-se fortemente na restritiva suposição de custo zero nas transações. Já em seu livro, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, North (1990) analisa como poderia ocorrer o intercâmbio econômico em uma sociedade em que existe uma multiplicidade de indivíduos com interesses diversos.

A seguir, é apresentado um breve resumo de alguns fundamentos da Teoria Institucional, de Douglas North, com sua abordagem dos custos de transação e acerca de como o comportamento econômico humano é conduzido por regras formais e informais, no intuito de compreender o objeto deste estudo. Contudo, conforme Macagnan (2013), os mais importantes autores de obras que fundamentam a Teoria Institucional são: Thorstein Veblen, Wesley Mitchell, John R. Commons, Clarence E. Ayres, Oliver E. Williamson, Douglass C. North.

De acordo com North (1989), desde Adam Smith², os economistas têm reconhecido que os ganhos do comércio são a chave para a riqueza das nações. A especialização e a divisão do trabalho tornaram possível o aumento da produtividade que, decorrente da mudança tecnológica, melhorou a alocação de recursos e a produção especializada, que são as principais características das economias modernas.

Ademais, North (1989) enfatiza que, até recentemente, os economistas não perceberam que o processo de troca não é gratuito. Eles ainda não entenderam a chave do dilema econômico e ignoram os custos envolvidos nas trocas, assumindo que as mesmas são

² Adam Smith é considerado o pai da economia moderna, e o mais importante teórico do liberalismo econômico.

sem custos ou são improdutivas e alegando que, se os custos existem, não têm impacto na economia.

Por conseguinte, North (1989) afirma que, de fato, os custos de transação sintetizam a chave para o desempenho das economias. O comércio sempre teve ganhos, tal como a clássica teoria do comércio internacional ensinou, mas também existiram obstáculos, para conquistá-los.

Como exemplo, North (1989) trata dos custos de transporte e questiona que, se estes fossem o único obstáculo para o crescimento das economias, então, se poderia observar, através da história, uma relação inversa em que, de um lado, estariam os custos de transporte e, de outro lado, o desenvolvimento do comércio e das sociedades.

Então, lembra que, desde o Império Romano, foi possível o comércio por uma vasta área, mesmo com os custos de transporte da época e que, após o seu fim, o comércio diminuiu e, provavelmente, também diminuiu o desenvolvimento das sociedades e dos grupos individuais. Não se trata de os custos de transporte terem subido, mas sim, de os custos de transação terem aumentado nas regiões mais expandidas, já que os sistemas políticos que poderiam efetivamente fazer as regras e leis serem cumpridas, desapareceram (NORTH, 1989).

North (1989) parte dessa evidência da história para analisar as economias do mundo de hoje e observa a enorme disparidade entre os países ricos do mundo ocidental e os países pobres do Terceiro Mundo. Crê que não são os custos de transporte, mas os custos de transação, os principais obstáculos que impedem as economias e as sociedades de desenvolver-se. É possível compreender que North busca um novo modelo para explicar os principais motivos para o desenvolvimento das economias, utilizando como base o modelo Neoclássico de Adam Smith, mas considerando como fator relevante, o custo das transações.

Para a melhor compreensão, North (1989) examina os custos de transação em diferentes situações. Começa com um modelo simples de troca de pessoal, no qual os indivíduos realizam trocas pessoais e envolvem-se em negociações repetidas, uns com os outros, possuindo grande quantidade de conhecimento pessoal sobre os atributos e as características de cada um. Os custos de transação medidos de uma sociedade onde há densa rede social de interação são muito baixos.

North (1989) afirma que, nesse ambiente, o oportunismo e as trapaças são limitados - ou mesmo, ausentes. Sob tais condições, as normas de comportamento são raramente escritas, a contratação formal não existe e há poucas regras formais específicas. No entanto, enquanto os custos de transação medidos em tais sociedades são baixos, os custos de produção são

elevados, porque a especialização e a divisão do trabalho são restritas a ponto de limitar os mercados e as trocas pessoais.

No outro extremo da troca pessoal, é um mundo de interdependência especializada, em que o bem-estar das pessoas depende de uma estrutura complexa, caracterizada pela especialização individual e por laços de intercâmbio que se estendem no tempo e no espaço. Um modelo puro desse mundo de troca impessoal é aquele em que os bens e os serviços - ou o desempenho dos agentes - é caracterizado por muitos atributos que podem ser avaliados, em que as trocas ocorrem ao longo do tempo e as relações não se repetem (NORTH, 1989).

Nessas formas de troca, os custos de transação podem ser elevados, porque há problemas tanto na medição dos atributos do que está sendo trocado, quanto na aplicação dos termos de troca; em consequência, podem haver ganhos com fraudes e oportunismos. A fim de evitar tais atividades, elaboradas estruturas institucionais devem ser concebidas, para que condicionem os participantes e, assim, possam ser minimizados tais custos (NORTH, 1989).

Verifica-se que North (1989) apresenta duas sociedades distintas: uma com elevado grau de informalidade e maior confiança nas relações - e conseqüente baixo custo de transação. Porém, em tal ambiente, a especialização e a divisão do trabalho são baixas, o que acaba por gerar alto custo de produção e que, de acordo com a Teoria Neoclássica, não permite o desenvolvimento da economia. Logo, por existir maior relação de confiança, não há necessidade de instituições fortes, para regular as transações.

O segundo ambiente social preconizado por North (1989) resume uma sociedade com forte especialização e divisão do trabalho, o que, segundo o pesquisador, acarreta maior distância nas relações comerciais e gera maior insegurança. Para que essa maior insegurança, proveniente da maior especialização e da divisão do trabalho não resulte em alto custo de transação, é necessário que se desenvolva a formalização das transações e das instituições que oprimam as trapaças.

Portanto, para que uma sociedade se desenvolva economicamente, além da especialização e da divisão do trabalho, como proposto na Teoria Neoclássica de Adam Smith, é preciso que se desenvolvam instituições que assegurem baixo custo nas transações.

De acordo com North (1989), as instituições são as regras que determinam o comportamento humano, as quais podem ser formais e informais. As regras formais são limitadas, na medida em que não é fácil mensurar as características ou os atributos que constituem o cumprimento delas - ou da sua violação. Segundo North (1989), a aplicação das normas formais é imperfeita, por duas razões: medir o custo da sua aplicação - ou não - é

despendioso e os interesses dos agentes não são os mesmos. Regras são aplicadas por agentes (policiais, juízes, etc.), portanto, existe aqui o problema padrão da Teoria de Agência.

North (1989) argumenta ainda que a estrutura dos mecanismos de aplicação e o grau de imperfeição dos mesmos são importantes na escolha das regras e da sua aplicação, mas não são a história completa, pois as *normas* de comportamento são também relevantes e se sabe muito pouco sobre elas. As normas de comportamento são restrições informais sobre o comportamento e parte delas se deriva das normas formais - são os códigos de conduta, os tabus, os padrões de comportamento. Algumas dessas percepções são moldadas por ideologias (religiões, valores sociais e políticos), outras são elaboradas por experiência, o que leva à reafirmação - ou à rejeição - das normas anteriores.

A conduta de uma sociedade sobre suas regras formais é importante. Na medida em que os indivíduos acreditam nas regras, nos contratos e nos direitos de propriedade de uma sociedade, eles estarão dispostos a abrir mão das oportunidades de enganar, de roubar ou de se envolverem em comportamentos oportunistas. Por outro lado, conforme não se acreditam nas regras - ou as consideram injustas - os custos de transação aumentam (NORTH, 1989).

Em sociedades modernas ocidentais, foram criados os contratos formais, as garantias, as marcas e elaborados sistemas de monitoramento e mecanismos de fiscalização eficazes (NORTH, 1989). Em resumo, os direitos de propriedade são bem definidos. O resultado de tudo isso é que são grandes os recursos dedicados a transacionar, enquanto a produtividade associada com os ganhos do comércio é ainda maior; assim, cabe afirmar que altas taxas de crescimento e de desenvolvimento têm caracterizado as sociedades ocidentais (NORTH, 1989).

É claro que essas instituições dependem de uma estrutura institucional muito mais complexa, que torna possível a especificação e a aplicação dos direitos de propriedade que, por sua vez, permitem a ocorrência de transações e de ganhos de produtividade, com o uso da moderna tecnologia (NORTH, 1989).

A crescente especialização e a divisão do trabalho exigem o desenvolvimento de estruturas institucionais que propiciem às pessoas assumirem ações que envolvam relações complexas com outros indivíduos, tanto em termos de conhecimento pessoal, quanto ao longo do tempo. A evolução das mais complexas estruturas sociais não ocorrerá se tais estruturas institucionais não puderem reduzir as incertezas associadas com tais situações. Assim, a confiabilidade institucional é essencial, porque isso significa que, mesmo que a rede de interdependência causada pelo crescimento de especialização cresça, pode-se ter confiança

nos resultados que são, necessariamente, cada vez mais distantes do nosso conhecimento pessoal (NORTH, 1989).

Os requisitos institucionais necessários para se alcançar os ganhos de produtividade associados com este modelo de troca impessoal implicam no desenvolvimento de produtos e de fatores eficientes para que o meio de troca possua características confiáveis. O estabelecimento de um conjunto de tais direitos de propriedade permite que os indivíduos em situações interdependentes altamente complexas possam ser capazes de confiar em suas relações com os indivíduos dos quais não têm conhecimento pessoal algum e com quem não possuem qualquer relação de troca contínua (NORTH, 1989).

Isso só é possível com o desenvolvimento de um terceiro aspecto, ou seja, do governo, que especifica os direitos de propriedade e firma a existência de normas de comportamento que possam restringir o comportamento das partes, o que viabilizará a troca, mesmo onde houver altos custos com relação aos oportunismos e às trapaçadas, que serão combatidos pelos ditos terceiros.

A partir dos estímulos oferecidos pela matriz institucional, surgirão diversas organizações que atuarão na busca de vários objetivos. Para North (1990), organizações incluem um corpo político (Políticos, Senadores e Agências Reguladoras), um corpo econômico (empresas e cooperativas), um corpo social (Igrejas, Clubes e Associações Esportivas) e um corpo acadêmico (Universidades, Escolas e locais de treinamento). Trata-se de grupos individuais, com objetivos comuns.

North (1990) adota uma metáfora para definir as organizações: se as instituições são as regras do jogo, as organizações representam os diversos times que disputam o campeonato da sociedade. Ainda segundo North (1990), ao longo do processo histórico, as diversas organizações podem investir seus esforços das mais variadas maneiras, sempre buscando, não de forma direta, os maiores benefícios para as suas ações. Podem investir em atividades econômicas socialmente produtivas, como em novas tecnologias de produção e podem investir em atividades redistributivas, como na formação de monopólios. É possível ainda investir na própria alteração das regras do jogo, mudando, portanto, a matriz institucional sob a qual estão operando.

Para North (1990), a Matriz Institucional abriga as instituições - regras formais e informais - de uma sociedade, num determinado período do tempo e é responsável por definir os estímulos para as diversas organizações, especialmente aquelas envolvidas em atividades econômicas. Calha lembrar que, para se compreender o desempenho de diversas sociedades ao longo da história, basta analisar a dinâmica de suas matrizes institucionais.

É em tal contexto institucional que a convergência contábil se insere: como possível fator de desenvolvimento econômico de uma sociedade. O que se propõe com a mudança das normas contábeis no Brasil é, segundo North (1990), uma mudança na matriz institucional. Considerando-se que a matriz institucional é composta pelas normas formais - neste caso, as IFRS e as normas informais e sua aplicação - insta questionar se a mudança de uma regra formal é capaz de alterar uma regra informal e a forma com que os profissionais elaboram as demonstrações contábeis.

2.3 REVISÃO DA LITERATURA EMPÍRICA

O percurso inicial de aproximação ao tema conduziu a busca por estudos na literatura que alinhassem as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) à Teoria Institucional, com o propósito de verificar possíveis relações estudadas entre questões, como o papel da cultura dos países e o processo de adoção das IFRS, resumindo o critério inicial para a obtenção dos dados da literatura.

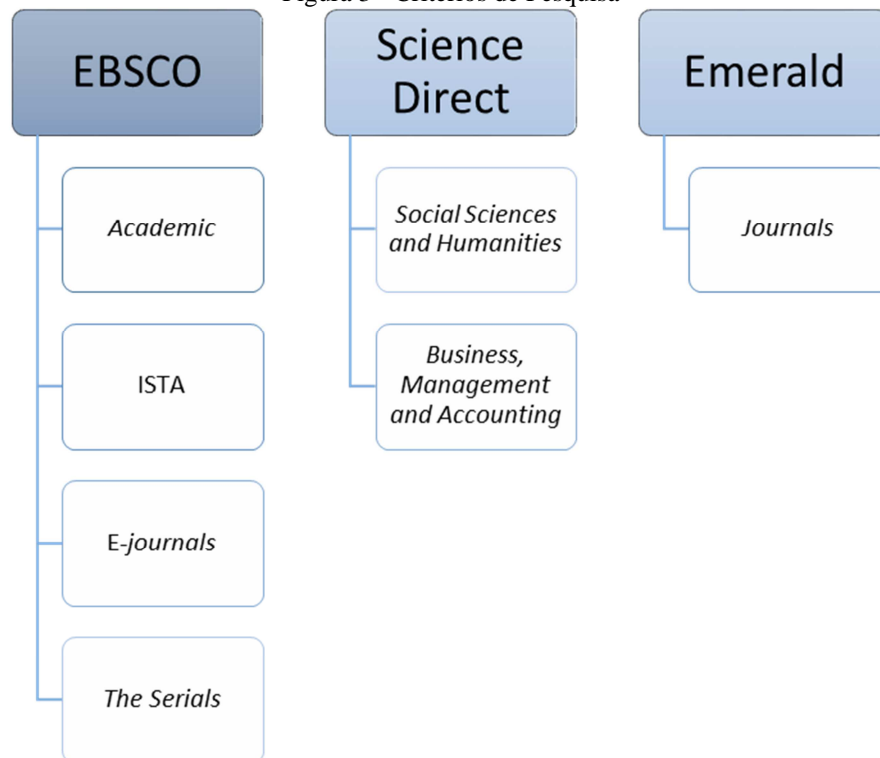
2.3.1 Pesquisa Internacional

A priori, o objetivo consistia em levantar a bibliografia internacional sobre o tema, dando preferência pelas publicações na área econômica. Para tal, foram realizadas buscas no Portal EBSCO, *ScienceDirect* e *Emerald*; em todas as bases, foram utilizadas as palavras: IFRS e *Institutional Theory*. Na base EBSCO, foram selecionadas as bases *Academic Search*, *ISTA*, *E-journals* e *The Serials Directory*; na base *ScienceDirect*, foi determinada a base *Social Sciences and Humanities* e a sub-base *Business, Management and Accounting*. Na base *Emerald*, não foram selecionadas sub-bases, pois, na pesquisa avançada, não é permitido realizar esse tipo de seleção; então, o critério adotado foi o de selecionar os resultados em *Journals*.

Com mais de quarenta anos de experiência, a *Emerald* publica, atualmente, mais de 700 títulos, incluindo 280 periódicos, mais de 300 livros e 200 séries de livros e ampla variedade de produtos e de serviços *on-line*. *ScienceDirect* é uma empresa líder em pesquisas, com completo banco de dados científico, oferecendo artigos de periódicos e capítulos de livros de mais de 2.500 jornais e mais de 11.000 livros. Existem, atualmente, mais de 9,5 milhões de artigos e de capítulos, uma base de conteúdo que está crescendo a uma taxa de quase 0,5 milhões de adições por ano.

O EBSCO é um banco de dados e fornecedor líder de e-Book para bibliotecas e outras instituições, com mais de 375 bases de dados de pesquisa de texto completo e secundárias e mais de 300.000 livros eletrônicos e audiolivros, disponíveis através da plataforma EBSCOhost. A figura subsequente representa o percurso metodológico das pesquisas realizadas nos portais.

Figura 3 - Critérios de Pesquisa



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

a) Organização da pesquisa:

Os dados foram tratados com base no método de Análise de Conteúdo, definido por Bardin (1977) como:

um conjunto de técnicas de análise das comunicações, que utiliza procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) destas mensagens.

Para Bardin (1977), o pesquisador, nesse processo, deverá, a partir da leitura do material, realçar um sentido que se encontra em segundo plano, através da inferência e da interpretação. As etapas de estudos dessa natureza desenvolvem-se em torno de três polos:

- (a) a pré-análise;
- (b) a exploração do material;
- (c) o tratamento dos resultados: a inferência e a interpretação.

A pré-análise, neste estudo, consistiu na organização e na estruturação dos dados em tabelas, de forma que possibilitassem a sua leitura e posterior classificação. A exploração do material foi realizada com o objetivo de construir categorias de análise, a partir da definição de que seriam analisados apenas os resumos das pesquisas que apresentassem alguma relação entre o objetivo e os temas chaves definidos. Na última etapa, a partir da inferência e da

interpretação, os dados foram organizados em nove grupos, definidos de acordo com o objetivo desta pesquisa.

b) Resultados da pré-análise:

Foram encontrados 307 resumos, sendo vinte e quatro da base EBSCO, 176 da *ScienceDirect* e 107 da *Emerald*. Para evitar a possibilidade de que uma mesma pesquisa fosse analisada mais de uma vez, já que as revistas científicas podem estar disponíveis em mais de uma base de dados, a primeira verificação realizada visou identificar pesquisas idênticas, em portais diferentes.

Nesta análise, percebeu-se que as pesquisas de *Ernstberger e Vogler (2008)*; *Hodgdon, Tondkar, Adhikari e Harless (2009)*; *Jeanjean e Stolowy (2008)*; *Karampinis e Hevas (2011)* e *Irvine (2008)* eram apresentadas nos portais EBSCO e *ScienceDirect*.

c) Resultados da exploração do material:

Conforme o critério predefinido, foram descartadas 141 pesquisas em que o objetivo não trazia relação com o tema deste trabalho, considerando que quatro delas já tinham sido excluídas por serem apresentadas em duplicidade; restaram 162 pesquisas para serem analisadas. Na fase de exploração do material, os resumos resultantes desse filtro foram analisados e organizados em oito unidades de análise, que representam oito enfoques distintos dos objetivos das pesquisas: (a) efeitos da adoção das IFRS; (b) o processo de adoção das IFRS; (c) normas e políticas contábeis, de forma geral; (d) normas (IFRS) específicas; (e) normas nacionais versus normas internacionais; (f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil; (g) USGAAP versus IFRS; (h) fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs e (i) pesquisas bibliográficas. Os artigos foram classificados também por ano de publicação, como demonstram os dados a seguir.

Tabela 1 - Linhas de Pesquisa *versus* Ano da Publicação

Objetivo da pesquisa	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Totais
(a) efeitos da adoção das IFRS				2		5	5	1	8	4		25
(b) o processo de adoção das IFRS			1	3		3	4	5	3	2		21
(c) normas e políticas contábeis, de forma geral				1		5		2		8		16
(d) normas (IFRS) específicas	1		1	2	1	2	3	6	10	9		35
(e) normas nacionais versus normas internacionais				1		2	4		1	1		9
(f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil					2	1	3	1	3	3		13
(g) USGAAP versus IFRS		1		1	4	1	2		3	3		15
(h) fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs							6	5	8	2	1	22
(i) pesquisas bibliográficas						1	1	1	2	3		8
Totais	1	1	2	10	7	20	28	21	38	35	1	164

Fonte: Dados da pesquisa

d) Resultados da pesquisa por periódico internacional:

Realizada a classificação dos artigos, os 162 trabalhos analisados foram classificados por periódico, com mais de vinte artigos publicados, o periódico *The International Journal of Accounting* destacou-se como o principal meio de publicação dos artigos que tratam do tema desta pesquisa, seguido por *Journal of Accounting and Public Policy*, *Critical Perspectives on Accounting e The British Accounting Review*, todos com mais de dez publicações. E, revelando mais de cinco publicações, listaram-se os periódicos: *Accounting, Organizations and Society*; *Advances in Accounting*; *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*; *Pacific Accounting Review e Research in Accounting Regulation*.

e) Resultados da pesquisa por local pesquisado:

Os artigos também foram classificados por local da pesquisa e, a seguir, indicaram-se os resultados da referida classificação. Importa enfatizar que algumas pesquisas utilizaram mais de um país para a análise, assim como outras não informaram o país, mas sim, o continente. Dentre os locais pesquisados, chamaram a atenção: a Austrália, com quize pesquisas, o Reino Unido, com nove pesquisas, a China, também com nove e a Alemanha e a França, com oito pesquisas cada.

Organizando por continentes, identificou-se a seguinte classificação: África (quatro), América Central (dois), América do Norte (oito), América do Sul (cinco), Ásia (trinta e sete), Europa (sessenta e um) e Oceania (dezenove). Percebeu-se forte concentração na Europa e na Ásia e, também, na Oceania, com dezenove pesquisas, sendo quinze delas realizadas na Austrália.

f) Resultados da pesquisa com relação aos temas:

Após a classificação das oito categorias, (a) efeitos da adoção das IFRS; (b) processo de adoção das IFRS; (c) normas e políticas contábeis, de forma geral; (d) normas (IFRS) específicas; (e) normas nacionais versus normas internacionais; (f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil; (g) USGAAP versus IFRS; (h) fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs e (i) pesquisas bibliográficas, para que uma análise de conteúdo mais detalhada do objetivo das pesquisas relacionadas com a Teoria Institucional fosse alcançada, foram descartadas as pesquisas classificadas em: (c) normas e políticas contábeis, de forma geral; (d) normas (IFRS) específicas; (e) normas nacionais versus normas internacionais; (f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil; (g) USGAAP versus IFRS; e (i) pesquisas bibliográficas. A seguir, são apresentadas os quadros que demonstram todas as pesquisas classificadas (“a”, “b”, “h”) com o respectivo objetivo da pesquisa, com tradução livre.

Quadro 4 - Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: "Efeitos da Adoção das IFRS"

Autores	Objetivo
Bowrin (2007)	Descrever o ambiente de negócios de Trinidad e Tobago, antes e após a adoção das IFRS, com enfoque nas empresas públicas.
Herrmann, Inoue e Thomas (2007)	Pesquisar se a convergência melhora a utilidade da informação.
Tyrrall, Woodward e Rakhimbekova (2007)	Examinar a relevância da adoção das IFRS no Cazaquistão.
Christensen, Lee e Walker (2007)	Examinar as consequências econômicas da adoção das IFRS nas empresas do Reino Unido da União Europeia.
Jeanjean e Stolowy (2008)	Analisar os efeitos da adoção das IFRS nos ganhos de qualidade e, mais precisamente, nos ganhos administrativos. Estudo concentrado em três países que adotaram as IFRS, pela primeira vez: Austrália, França e Reino Unido.
Ernstberger e Vogler (2008)	Examinar o impacto da adoção voluntária e o custo de capital na Alemanha.
Beneish e Yohn (2008)	Promover uma perspectiva do efeito da adoção das IFRS e a tendência dos investidores em investir menos em capitais estrangeiros.
Chua e Taylor (2008)	Enquanto as primeiras justificativas para a adoção das IFRS eram econômicas, busca questionar se os resultados empíricos suportam este argumento.
Goodwin, Ahmed e Heaney (2008)	Analisar as reconciliações realizadas por 1065 empresas Australianas listadas, após adoção das IFRS.
Hodgdon, Tondkar, Adhikari e Harless (2009)	Examinar o impacto na escolha do auditor na observância das IFRS.
Filip (2010)	Investigar o impacto da adoção das IFRS na " <i>Bucharest Stok Exchange</i> " (Bolsa de Bucareste capital da Romênia)
Chen, Tang, Jiang e Lin (2010)	Usar cinco indicadores para a qualidade das IFRS, em empresas de 15 estados membros da Comunidade Europeia, antes e depois da adoção das IFRS, em 2005.
Aharony, Barniv e Falk (2010)	Comparar a relevância da informação contábil em quatorze países da Comunidade Europeia, um ano antes e um ano depois da adoção das IFRS. Usou um modelo de avaliação considerando três variáveis. Utilizou duas hipóteses.
Stent, Bradbury e Hooks (2010)	Analisar os impactos da adoção das demonstrações financeiras IFRS NZ, em 2005 e em 2008.
Ballas, Skoutela e Tzovas (2010)	Examinar a relevância das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) em mercados emergentes, com especial referência ao caso da Grécia.
Tsalavoutas e Evans (2010)	Explorar o impacto da transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) em empresas gregas cotadas em bolsa demonstrações contábeis, com foco no lucro líquido, no patrimônio líquido e na iquidez. Pretende, também, examinar quaisquer diferenças no impacto em toda a subamostras de empresas com Big 4 e não Big 4 auditores.
Schleicher, Tahoun e Walker (2010)	Examinar as consequências econômicas da adoção das IFRS na Europa, onde houve uma redução dos investimentos após a implementação e se esta redução depende do tamanho da empresa ou do tipo de economia.
Dobija e Klimczak (2010)	Verificar as mudanças na bolsa de valores da Polônia, após a adoção das IFRS.
Clarkson, Hanna, Richardson e Thompson (2011)	Investigar o impacto das IFRS na Europa e na Austrália, usando uma amostra de 3488 empresas que iniciaram a adoção em 2005.
Zéghal, Chtourou e Sellami (2011)	Examinar se a adoção das IFRS na França está relacionada com menores ganhos da administração.
Jones e Finley (2011)	Com base em uma amostra de 81.560 empresas, este estudo quer examinar se o IFRS levou à redução significativa na diversidade de informação financeira global pelas empresas na UE e na Austrália.
Marra, Mazzola e Prencipe (2011)	Identificar, através de uma pesquisa empírica, qual " <i>board</i> " - Auditoria Independente ou Comitê de Auditoria - obteve maior ganho com a implementação das IFRS.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014) com base nos dados da pesquisa

g) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema: “efeitos da adoção das IFRS”:

Os principais efeitos da adoção das IFRS estudados foram econômicos, como ganhos para a administração e ganhos na utilidade da informação. No que se refere aos ganhos econômicos, destaca-se a pesquisa de Christensen, Lee e Walker (2007), que teve como objetivo examinar as consequências econômicas da adoção das IFRS nas empresas do Reino Unido da União Europeia.

Na mesma linha, Chua e Taylor (2008), realizaram uma pesquisa empírica com o objetivo de comprovar se os primeiros argumentos para a adoção das IFRS - que eram econômicos - são verdadeiros. Ainda no mesmo segmento, Schleicher, Tahoun e Walker (2010) examinaram as consequências econômicas da adoção das IFRS na Europa, onde houve redução dos investimentos, após a implementação. Na linha do ganho para a administração, Zéghal, Chtourou e Sellami (2011) verificaram se a adoção das IFRS na França está relacionada com menores ganhos da administração. Jeanjean e Stolowy (2008) estudaram os efeitos da adoção das IFRS nos ganhos de qualidade e, mais precisamente, nos ganhos administrativos. E por fim, as pesquisas que tratam do ganho na utilidade da informação são de Marra, Mazzola e Prencipe (2011), que promoveram uma pesquisa empírica para identificar qual "board" - Auditoria Independente ou Comitê de Auditoria - obteve maior ganho com a implementação das IFRS e Herrmann, Inoue e Thomas (2007), cujo objetivo do trabalho se concentrou em pesquisar se a convergência melhora a utilidade da informação.

Quadro 5 - Artigos Selecionados que Tratam do Tema: “O Processo de Adoção das IFRS”

Autores	Objetivo
Sucher e Jindrichovska (2004)	Estuda, através de um trabalho empírico, a implementação das IFRS na República Tcheca. Considera que algumas questões não são novas e já estão "cobertas na literatura". O trabalho traz uma contribuição de como um país se "moveu" para a implementação das IFRS.
Delvaille, Ebbers e Saccon (2005)	Comparar o desenvolvimento na França, na Alemanha e na Itália, na adoção das IFRS.
Ortiz (2005)	Analisar a adoção de normas internacionais de contabilidade por empresas europeias cotadas na New York Stock Exchange. O estudo centra-se na evolução do uso de diferentes princípios de contabilidade, geralmente aceitos (GAAP) e sobre as características das empresas que adotaram esses GAAPs não locais.
Gornik-Tomaszewski (2005)	Olhar, para trás, o processo de harmonização na UE. As razões por trás da decisão de tornar obrigatório o IFRS são exploradas, no contexto mais amplo.
Suzuki (2007)	Promover um estudo de caso acerca da adoção das Normas Internacionais em um país que, até então, pouco conheciam de NI. O processo histórico de adoção no Japão foi reconstruído neste trabalho e algumas referências comparativas com o processo atual são apresentadas.
Chand e White (2007)	Discutir as razões para aceitar as normas internacionais em Fiji, demonstrando que os interesses de grandes empresas privadas prevalecem sobre os interesses

Autores	Objetivo
	públicos, neste processo.
Rodrigues e Craig (2007)	Utiliza conceitos científicos para tentar explicar o processo de adoção das NIC, noções de dialética, testes e antíteses e até uma abordagem de Foucault.
Guerreiro, Rodrigues e Craig (2008)	Investigar a preparação das empresas portuguesas listadas para adoção das IFRS.
Chand e Patel (2008)	Usando países selecionados da região do Pacífico Sul, quer investigar a relação entre as características específicas de cada país e a seleção da abordagem adequada utilizada para a adoção do IFRS.
Ding e Su (2008)	Fornecer uma análise descritiva da contabilidade chinesa, "uma estrada esburacada até a internacionalização".
Peng, Tondkar, Smith e Harless (2008)	Avaliar a convergência das práticas das empresas de contabilidade, a partir de três perspectivas: (1) o nível de conformidade com o GAAP chinês e IFRS, (2) a consistência das escolhas contábeis no GAAP chinês e IFRS, e (3) identificação de diferenças significativas nos rendimentos líquidos produzidos sob o GAAP chinês e IFRS (diferencial de rendimentos).
Taylor (2009)	Comparar os custos para a preparação das demonstrações financeiras na transição para o <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), em relação aos benefícios para os usuários das demonstrações financeiras, por receberem uma "qualidade superior" nas IFRS (medido como valor incremental relevância para as empresas cotadas no Reino Unido, Hong Kong e Cingapura). Estes países tinham abordagens diferentes para harmonização que antecederam a adoção do IFRS.
Perumpral, Evans, Agarwal e Amenkhienan (2009)	Abordar a adoção das IFRS na Índia.
Chiapello e Medjad (2009)	Estudar a adoção das IFRS na Comunidade Europeia.
Bonsón, Cortijo e Escobar (2009)	Examinar se o IFRS-GP <i>taxonomy</i> é adequado para cobrir as companhias europeias.
Al-Akra, Ali e Marashdeh (2009)	Examinar o desenvolvimento da regulação da contabilidade na Jordânia, com ênfase nos fatores ambientais que a influenciaram. Também, a recente adoção das IFRS.
Cheung, Evans e Wright (2010)	Adoção antecipada da Austrália de normas internacionais de relato financeiro (IFRS), em 2005, influenciada pelo argumento de que a qualidade dos relatórios financeiros seriam melhorados como resultado. O objetivo deste trabalho é fornecer uma revisão histórica de qualidade em relação aos relatórios financeiros na Austrália, investigando as características qualitativas de relevância, de confiabilidade, de comparabilidade e de compreensibilidade, desenvolvida na Austrália, entre 1961 e 2004.
Chan, Lin e Mo (2010)	Investigar a adoção das IFRS, partindo de um sistema contábil baseado em impostos.
Peng e Smith (2010)	Examinar o processo de convergência em uma longitudinal análise (1992-2006) da convergência do Chines GAAP para o IFRS pela Teoria da Perspectiva e do Processo.
Karampinis e Hevas (2011)	Verificar a adoção das IFRS em um país com tradição em <i>code-law</i> , informações orientadas para bancos, concentração de proprietário de firmas, pouca proteção para os <i>shereholders</i> e baixa qualidade de regulação, a Grécia.
Albu N., Albu C., Bunea, Calu e Girbina (2011)	Investigar em profundidade e explicar as questões relacionadas com a implementação das IAS/IFRS em um país emergente que recentemente aderiu à União Europeia, ou seja, a Romênia.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014) com base nos dados da pesquisa.

h) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema “o processo de adoção das IFRS”:

O processo de adoção das IFRS é estudado sob várias perspectivas, seguindo uma linha de pensamento lógico. Cabe dizer que inicia discutindo as razões para a adoção das

IFRS, como fazem Chand e Patel (2008), que discutem as razões para aceitar as normas internacionais em Fiji e demonstram que os interesses de grandes empresas privadas prevalecem sobre os interesses públicos, neste processo. Na pesquisa de Gornik-Tomaszewski (2005), o objetivo é olhar para trás no processo de harmonização na EU, investigar as razões por trás da decisão de tornar obrigatório e explorar IFRS, no contexto mais amplo.

Fechando a linha de discussão sobre as razões da adoção das IFRS, Bonsón, Cortij e Escobar (2009) examinam se o IFRS-GP *taxonomy* é adequado para cobrir as companhias europeias. A preparação do país para a adoção das IFRS é estudado no trabalho de Guerreiro, Rodrigues e Craig (2008), que investigam a preparação das empresas portuguesas listadas para adoção das IFRS.

A adoção das IFRS em diferentes contextos também é pesquisada e, nessa linha, Chan, Lin e Mo (2010) pesquisam a adoção das IFRS, partindo de um sistema contábil baseado em impostos. Karampinis e Hevas (2011) verificam a adoção das IFRS em um país com tradição em *code-law*, informações orientadas para bancos, concentração de proprietário de firmas, pouca proteção para os *shereholders* e baixa qualidade de regulação. Suzuki (2007) faz um estudo de caso da adoção das Normas Internacionais (NI), em um país que, até então, pouco conhecia sobre o tema.

Quadro 6 - Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Fatores Institucionais na Adoção de IFRS/GAAPs

Autores	Objetivos
Irvine (2008)	Aplicando a estrutura da Teoria Institucional, busca identificar alguns "coercitivos globais", normativos.
Hassan (2008)	Compreender o papel das normas de contabilidade financeira em um país menos desenvolvido em transição, o Egito. Ele explora o contexto social, político e econômico que sustentam os processos de configuração, a egípcia Regulamentos Contabilidade Financeira (EFAR) em uma harmonia com as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC).
Aras e Crowther (2008)	Avaliar o desenvolvimento de padrões de relatório para os relatórios financeiros e de responsabilidade social corporativa relatórios (CSR). Destina-se a argumentar que ambas as Normas Internacionais de Relato Financeiro e os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos dos EUA são veículos de exploração colonial e não podem ser sustentáveis. Isto pode ser contrastado com a abordagem voluntária para o desenvolvimento de normas CSR relatórios.
Reverte (2008)	Destacar as diferenças entre os países da UE de uma série de fatores institucionais (por exemplo, execução, regulamentos de títulos, proteção dos investidores e concentração da propriedade), a fim de testar se essas diferenças estão associadas com a variabilidade europeia em práticas de gestão e de lucros, como um resultado na qualidade da informação financeira.
Bakre (2008)	Técnicas de relatórios financeiros e suas práticas sustentam e legitimam a expansão, mantendo o controle da relação triangular entre colonialismo, capitalismo e imperialismo. O objetivo deste artigo é desafiar a tese de que as técnicas de relatórios financeiros e práticas de cálculo, neutra e racional, permitem que as partes interessadas apresentem contas mediadas socialmente.
Larson (2008)	Estudo de caso que visa examinar relatórios gerados por um assunto importante - Sociedades de Propósito Específico - a fim de conhecer as preocupações sobre as pressões políticas para o desenvolvimento das normas internacionais de

Autores	Objetivos
	contabilidade.
Pilcher e Dean (2009)	Determinar o impacto de obrigações financeiras e, em particular, as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) têm sobre a decisão do governo local de gestão de decisões. Por sua vez, isso levará a observações e conclusões sobre a questão de pesquisa: "A comunicação no âmbito do regime IFRS agregar valor à gestão do governo local?"
Wagenhofer (2009)	O enorme sucesso das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) em tornar-se normas contábeis globalmente aceitas leva a desafios, no futuro. O objetivo deste trabalho é apresentar os desafios que surgem a partir de influências políticas e da pressão para sustentar uma trajetória de sucesso no desenvolvimento de padrões. Considera duas estratégias, para o crescimento futuro que o <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB) segue: o trabalho sobre questões fundamentais e diversificação para entidades privadas.
Akisik e Pfeiffer (2009)	Examinar a relação entre a proporção de investimento direto para total dos EUA - direto e de carteira - investimentos no exterior e seu país - específicas determinantes nos países desenvolvidos e em desenvolvimento entre 1997 e 2005, enfatizando o papel das normas contábeis de alta qualidade e corporativos na governança.
Roberts e Wang (2009)	Examinar os efeitos de fatores institucionais e da União Europeia, harmonização contábilística (UE) sobre o valor de relevância e comparabilidade dos fluxos de contabilidade suja excedente (DSFs) nos países membros em todo o período de 1993 a 2002.
Luthardt e Zimmermann (2009)	Regras contábeis afetam áreas fundamentais de abrangentes grupos de interação social, que possuem diversos e conflitantes interesses sobre os relatórios financeiros. Na ausência de uma teoria da escolha social coerente, os conceitos de legitimidade podem ser usados para avaliar a aceitação dos padrões e contabilidade e as normas resultantes destes. Estuda o processo de padronização das normas na Europa.
Hellmann, Perera e Patel (2010)	O objetivo do presente trabalho, usando a Alemanha como um estudo de caso, é mostrar que a contabilidade como a linguagem dos negócios é profundamente enraizada no ambiente de um país, social, político e econômico e que esses fatores contextuais não pode ser ignorado no processo de convergência.
Noël, Ayayi e Blum (2010)	Estuda o aspecto eminentemente político das normas internacionais de contabilidade, especificamente, a IFRS 6 sobre recursos minerais, a sua legitimidade e seus problemas éticos.
Kim e Pevzner (2010)	Estudar como o conservadorismo contábil afeta o preço das ações.
Georgiou (2010)	Estudar a influência dos usuários das DF no processo de estabelecimento de padrões contábeis.
Walker (2010)	Argumentar que o melhor projeto de normas de contabilidade pode depender das características institucionais do sistema político e econômico. Diversos capitalismo x única norma contábil.
Al-Akra, Eddie e Ali (2010)	Analisar a influência da regulação contábil - divulgação, especificamente o cumprimento desta norma.
Rahman, Yammeesri e Perera (2010)	Teoria Institucional - O objetivo deste estudo é mostrar a importância dos contextos de negócios de cada país, para entender as práticas contábeis das empresas em ambientes internacionais.
Jeanjean, Lesage e Stolowy (2010)	Divulgação de DF em inglês ,em países de língua diferente.
Bengtsson (2011)	Como a União Européia procurou ganhar o controle sobre o IASB e como "setter" padrão respondeu para limitar a influência política.
Larson e Kenny (2011)	Explorar as fontes de financiamento do IASB, com o foco sobre as características de seus financiadores e a sua possível influência.
Boolakay (2012)	Examinar o processo de desenvolvimento de contabilidade e as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) em Economias Pequenas Ilhas (SIES), com particular referência para as Maurícias. São diferentes das grandes economias em termos de dependência econômica e política, influências coloniais, as pressões internacionais, bem como a vulnerabilidade a choques naturais.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014) com base nos dados da pesquisa

- i) Artigos selecionados que tratam do tema: fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs:

Especificamente tratando da Teoria Institucional em seu objetivo, localizou-se apenas uma pesquisa, *Irvine* (2008), que aplica a estrutura da Teoria Institucional e identifica alguns *coercitivos globais* normativos. Porém, muitas outras pesquisas utilizam-se de conceitos da Teoria Institucional para identificarem questões relativas à cultura e ao ambiente social e econômico dos locais em que as IFRS são implementadas. *Rahman, Yammeesri e Perera* (2010) mostram a importância dos contextos de negócios de cada país para entender as práticas contábeis das empresas em ambientes internacionais. *Hellmann, Perera e Patel* (2010), ao adotarem a Alemanha como estudo de caso, objetivaram mostrar que a contabilidade como linguagem dos negócios é profundamente enraizada no ambiente de um país - social, política e economicamente - e que esses fatores contextuais não podem ser ignorados no processo de convergência. Ainda nessa linha, *Walker* (2010) argumenta que o melhor projeto de normas de contabilidade pode depender das características institucionais do sistema político e econômico. *Hassan* (2008) explora os contextos - social, político e econômico - que sustentam os processos de configuração dos Regulamentos de Contabilidade Financeira Egípcios (EFAR), em harmonia com as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC).

Os aspectos políticos das IFRS também são abordados na pesquisa de *Noël, Ayayi e Blum* (2010), que estuda o aspecto eminentemente político das normas internacionais de contabilidade, em especial, a IFRS 6, sobre recursos minerais, sua legitimidade e seus problemas éticos. *Larson* (2008) realiza um estudo de caso que examina relatórios gerados por um assunto importante - Sociedades de Propósito Específico - a fim de conhecer as preocupações sobre as pressões políticas para o desenvolvimento das normas internacionais de contabilidade. Sob a mesma perspectiva, *Larson e Kenny* (2011) exploram as fontes de financiamento do IASB, com foco sobre as características de seus financiadores e sua possível influência.

2.3.2 Principais Achados das Pesquisa Internacionais sobre os Efeitos da Adoção das IFRS

Como esta pesquisa tem por objetivo identificar um possível impacto da adoção das IFRS no Brasil, após o levantamento das pesquisas internacionais que abordam o tema IFRS e Teoria Institucional, são apresentados os principais achados que tratam dos efeitos da adoção das IFRS. Tais resultados podem contribuir para a melhor análise dos resultados encontrados neste estudo.

Jeanjean e Stolowy (2008) identificaram que o compartilhamento de regras não é condição suficiente para criar uma linguagem de negócios comum e que os incentivos de gestão e os fatores institucionais nacionais desempenham um papel importante ao moldar as características de relatórios financeiros. Os pesquisadores sugerem que o IASB, a SEC e a Comissão Europeia devem dedicar seus esforços para harmonizar os incentivos e os fatores institucionais, em vez de harmonização das normas de contabilidade.

No mesmo ponto de vista, Hodgdon, Tondkar, Adhikari e Harless (2009) revelam que o cumprimento das IFRS está positivamente relacionado com a escolha do auditor, após o controle do impacto do tamanho da empresa, da rentabilidade, do endividamento, do grau de diversificação internacional e se uma empresa tem ações listadas nos EUA - ou foi auditada - de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria. Em consonância com os pesquisadores, os resultados do estudo reforçam a importância do desenvolvimento de mecanismos institucionais (por exemplo, grau de aplicação, auditoria, ou de estruturas de governança corporativa) para incentivar a efetiva aplicação das IFRS.

A pesquisa de Marra, Mazzola e Prencipe (2011) corrobora os resultados, pois identifica que a Auditoria Independente e o Comitê de Auditoria desempenham um papel importante e eficaz na redução de gerenciamento de resultados após a introdução do IFRS e que a regulação contábil contribuiu significativamente para a eficácia dos dois mecanismos. Também, confirmam que as características de governança corporativa de uma empresa continuam a ser um importante determinante da qualidade dos lucros e, portanto, uma análise dos efeitos da nova regulamentação deve considerar como determinante o nível de governança da empresa.

Os resultados contrariam a pesquisa de Chen, Tang, Jiang e Lin (2010), que usaram cinco indicadores como proxies para a qualidade da contabilidade. Os pesquisadores descobriram que a maioria dos indicadores de qualidade melhorou, após adoção do IFRS na UE. Ademais, a contribuição para a literatura da pesquisa reside em mostrar que a melhoria da qualidade da contabilidade é atribuível às IFRS - e não as mudanças nos incentivos de gestão - características institucionais dos mercados de capitais e do ambiente de negócios em geral.

Em outra linha de pesquisa, algumas respostas apontam para alguns benefícios após a adoção das IFRS, como a pesquisa de Ernstberger e Vogler (2008) que, utilizando o modelo CAPM - *Capital Asset Pricing Model*, identificaram um custo de capital próprio menor para empresas que utilizam o modelo IFRS ou USGAAP do que o das empresas que utilizam os princípios contábeis alemães - *German GAAP*.

Herrmann, Inoue e Thomas (2007) identificaram que as mudanças na política de consolidação contábil japonesa, passando a ser realizada em conformidade com as normas internacionais, melhoram a capacidade dos analistas financeiros em prever o desempenho geral das empresas. As conclusões preliminares são de que os esforços do Japão para convergir as normas locais de consolidação com as normas internacionais melhoraram as previsões dos analistas sobre os lucros consolidados.

Filip (2010) demonstra resultados que sugerem que a aplicação das IFRS aumentou a associação entre retornos de mercado e lucros. Seu estudo examinou a adoção obrigatória das IFRS em um ambiente institucional em que as reformas contábeis foram acompanhadas por reformas econômicas, em preparação para a adesão da Romênia à União Europeia.

Aharony, Barniv e Falk (2010) sugerem, em seu estudo, que a adoção do IFRS aumentou a relevância das informações sobre despesas de ágio, de pesquisa e desenvolvimento (R & D) e da reavaliação de ativos para os investidores em títulos de capital na EU. Ainda nessa linha, Ballas, Skoutela e Tzovas (2010) identificaram que, embora o ambiente grego não fosse apropriado à aplicação das IFRS, os participantes da pesquisa acreditaram que sua adoção melhorou a qualidade dos relatórios financeiros. A introdução das IFRS aumentou a confiabilidade, a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras.

Por fim, dentre as pesquisas que reconheceram impactos das IFRS nas informações contábeis, notou-se o trabalho de Tsalavoutas e Evans (2010), que concluíram que a aplicação das IFRS teve impacto significativo sobre a posição financeira e o desempenho reportado das empresas gregas com ações cotadas na bolsa, bem como em índices de alavancagem financeira e de liquidez. Em média, o impacto sobre o patrimônio líquido e o lucro líquido foi positivo, enquanto o impacto na alavancagem e na liquidez foi negativo. Somente as empresas com os auditores *não Big 4*³ enfrentaram impacto significativo sobre o lucro líquido e liquidez.

³ A nível mundial, as 4 maiores firmas de auditoria são Deloitte Touche Tohmatsu (DTT), Ernst & Young (EY), KPMG e PricewaterhouseCoopers (PWC). Elas são conhecidas internacionalmente como formando o famoso grupo dos "big 4".

Já na pesquisa de Goodwin, Ahmed e Heaney (2008), viu-se que as IFRS aumentam o passivo total das empresas, diminui o capital próprio e constatou-se que existem mais empresas com os lucros reduzidos do que com os lucros aumentados. Outrossim, os resultados e o patrimônio elaborados com base nas IFRS não apresentam valor mais relevante do que os com base nas normas contábeis australianas.

2.3.3 Pesquisa Nacional

Na realização da pesquisa sobre os trabalhos empíricos realizados no Brasil, o principal critério adotado foi a busca de estudos na literatura que tratassem das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS), de forma geral. Para tal, foram feitas buscas no Portal Scielo, nos anais dos últimos cinco anos dos congressos Anpad, Anpcont, USP e Congresso Brasileiro de Contabilidade e selecionados, para análise, os resumos dos artigos que estivessem neste critério.

a) Organização da pesquisa:

Os dados foram tratados da mesma forma com que na pesquisa internacional detalhada no capítulo anterior, com base no método de Análise de Conteúdo, permitindo a inferência de conhecimentos relativos nas pesquisas encontradas. Procedeu-se, então, a leitura do material, realçando um sentido que se encontra em segundo plano, através da inferência e da interpretação. As etapas seguidas foram as mesmas:

(a) a pré-análise;

(b) a exploração do material;

(c) o tratamento dos resultados - a inferência e a interpretação.

A pré-análise, neste estudo, consistiu na organização e na estruturação dos dados em tabelas, de forma que possibilitassem a sua leitura e posterior classificação. A exploração do material foi realizada com o objetivo de construir categorias de análise, a partir da definição de que seriam analisados apenas os resumos das pesquisas que apresentassem alguma relação entre o seu objetivo e os temas chaves da mesma. Na última etapa, a partir da inferência e da interpretação, os dados foram organizados em nove grupos, definidos de acordo com o objetivo desta pesquisa.

b) Resultados da pré-análise:

Foram encontrados cinquenta e quatro artigos, sendo (um) no Caderno de Estudos FIPECAFI, (dezessete) no Congresso ANPAD, (treze) no Congresso ANPCONT, (um) no Congresso CBC, (quatorze) no Congresso USP, (um) na Revista de Administração Pública da Fundação Getúlio Vargas (RAP-FGV), (um) na Revista de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas (RAE) eletrônica e (cinco) na Revista Contabilidade & Finança da Universidade de São Paulo (USP).

c) Resultados da exploração do material:

Da mesma forma que na pesquisa internacional, os artigos foram classificados de acordo com as unidades de análises: (a) efeitos da adoção das IFRS; (b) processo de adoção

das IFRS; (c) normas e políticas contábeis, de forma geral; (d) normas (IFRS) específicas; (e) normas nacionais versus normas internacionais; (f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil; (g) USGAAP versus IFRS; (h) fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs e (i) pesquisas bibliográficas. A seguir, são apresentados os artigos por ano de publicação:

Tabela 2 – Artigos por Ano de Publicação

Classificação	1999	2005	2009	2010	2011	2012	Totais
(a) efeitos da adoção das IFRS				2	3	8	13
(b) o processo de adoção das IFRS		1	1	2	2	2	8
(c) normas e políticas contábeis, de forma geral	1		1				2
(d) normas (IFRS) específicas				5	10	4	19
(e) normas nacionais versus normas internacionais			2	1	2	1	6
(f) IFRS no contexto da educação e profissão contábil			1		2		3
(g) USGAAP versus IFRS							0
(h) fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs					1		1
(i) pesquisas bibliográficas						1	1
Totais	1	1	5	10	20	16	53

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

- d) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema: “efeitos da adoção das IFRS”:

As pesquisas realizadas com o objetivo relacionado aos efeitos da adoção das IFRS totalizaram treze e apenas uma não teve como local de estudos o Brasil. Klan e Beuren (2011) buscaram identificar em quais países da Europa a adoção das IFRS representou maior alteração nos níveis de gerenciamento de resultados.

No Brasil, a maioria das pesquisas ficou relacionada com o Grau de Conservadorismo Contábil e o Impacto no Resultado das Empresas. Maciel (2012), Garbrecht et al. (2012) e Santos et al. (2011) realizaram estudos relacionados ao Grau de Conservadorismo, enquanto Santos (2012), Gonçalves et al. (2012) e Santos e Calixto (2010) pesquisaram o impacto da adoção das IFRS nos resultados das empresas brasileiras.

O impacto da adoção das IFRS nos índices econômico-financeiros das empresas foi mensurado por Nascimento e Silva (2012) e Maria Junior et al. (2012). Finalizando, no que tange aos impactos pesquisados no Brasil, Almeida e Beuren (2011) buscaram verificar a repercussão da implantação das normas internacionais de contabilidade na controladoria à luz da Teoria da Estruturação, enquanto Tonetto Filho e Martins (2012) procuraram verificar se houve aumento nas correlações entre o risco contábil (beta contábil) e o risco de mercado e (beta de mercado), após a adoção das IFRSs no Brasil.

Quadro 7 – Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Efeitos da Adoção das IFRS”

Autores	Objetivo
Maciel (2012)	A adoção do modelo contábil internacional foi acompanhada pelo estabelecimento do Regime Tributário de Transição. Assim, deve-se levar em consideração não só a mudança de modelo, mas também a de incentivos econômicos (tributação). Para o período de 1997 a 2010, os resultados indicam que companhias com baixa influência passaram a apresentar maior grau de conservadorismo.
Santos (2012)	Medir o impacto total do processo de convergência contábil brasileira para o <i>International Financial Reporting Standard</i> (IFRS) nos resultados das empresas não financeiras listadas na BM&FBOVESPA.
Neves et al. (2012)	Analisar até que ponto as demonstrações contábeis produzidas após a implementação das IFRS provocaram mudanças no processo decisório dos investidores.
Lima et al. (2010)	Investigar a associação entre a adoção dos dispositivos de convergência contábil no Brasil e o custo de capital próprio das companhias.
Klann e Beuren (2011)	Identificar em quais países europeus da amostra analisada a adoção das IFRS representou maior alteração nos níveis de gerenciamento de resultados evidenciados pelas empresas.
Almeida e Beuren (2011)	Verificar os impactos da implantação das normas internacionais de contabilidade na controladoria à luz da Teoria da Estruturação.
Nascimento e Silva (2012)	Analisar o impacto das mudanças de práticas contábeis decorrentes da adoção das normas internacionais de contabilidade sobre as variáveis (contas e indicadores) contábeis, divulgadas por empresas brasileiras de capital aberto, nos anos de 2008 a 2010.
Garbrecht et al. (2012)	Investigar o conservadorismo condicional como reflexo da qualidade do lucro contábil ex post à promulgação da Lei 11.638/07.
Gonçalves et al. (2012)	Verificar se o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade impactou a relevância das informações contábeis de Lucro Líquido por Ação (LLPA) e Patrimônio Líquido por Ação (PLPA), das companhias não financeiras mais negociadas na BM&FBOVESPA.
Tonetto Filho e Martins (2012)	Verificar se há aumento nas correlações entre o risco contábil (beta contábil) e o risco de mercado e (beta de mercado) após a adoção das IFRS no Brasil.
Maria Junior et al. (2012)	Verificar se houve interferência da adoção das normas internacionais no comportamento dos índices econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBOVESPA.
Lemes e Carvalho (2009)	Avaliar a materialidade das diferenças de reconciliação dos lucros divulgados por empresas brasileiras.
Santos et al. (2011)	Investigar se a promulgação da Lei n ° 11.638/07 alterou o grau de conservadorismo contábil condicional de empresas brasileiras listadas na Bovespa e BMF&BOVESPA.
Santos e Calixto (2010)	Analisar os efeitos da primeira fase da transição para o IFRS (<i>International Financial Reporting Standard</i>) no Brasil, a partir de 2008 (Lei 11.638/07), nos resultados das empresas listadas na BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo).

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

- e) Análise dos artigos seleccionados que tratam do tema: “o processo de adoção das IFRS”:

Em se tratando do processo de adoção, Calvi e Grillo (2012) verificaram as características financeiras das empresas que estão relacionadas com a adoção voluntária das normas internacionais de contabilidade. O próprio *International Accounting Standards Board* (IASB) foi objeto de duas pesquisas: Carmo et al. (2012) investigaram o ambiente normativo deste organismo, buscando identificar qual teoria de regulação, de Interesse Público ou de Grupos de Interesse, seria mais adaptada a explicar sua conduta, enquanto Carmo, Mussoi e

Carvalho (2011) examinaram a influência de grupos de interesse (*lobby*) no processo de normatização contábil internacional, empreendido pelo IASB.

Os principais fatores que levaram ao processo de harmonização no Brasil e na América Latina são pesquisados por Lima et al. (2010), que procuraram os determinantes do processo de convergência contábil no Brasil. Ainda, Manzano e Conesa (2005) analisaram o processo de harmonização contábil na América Latina, detalhando os esforços realizados para o êxito da convergência das normas contábeis.

Para finalizar, tem-se a pesquisa de Santos (2010), a qual identificou o impacto da primeira fase da adoção dos CPCs e, de forma mais ampla, Cardoso et al. (2009) estudaram, em uma perspectiva interdisciplinar, o processo de alteração da regulação da contabilidade à luz de cinco teorias da regulação.

Quadro 8 - Artigos selecionados que tratam do tema “o processo de adoção das IFRS”

Autores	Objetivo
Calvi e Grillo (2012)	Verificar as características financeiras das empresas que estão relacionadas com a adoção voluntária das normas internacionais de Contabilidade.
Carmo et al. (2012)	Investigar o ambiente normativo do <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB), buscando identificar qual teoria de regulação, Interesse Público (PIGOU, 1938) ou Grupos de Interesse (BECKER, 1983), seria mais adaptada a explicar sua conduta.
Santos (2010)	Mensurar e analisar o impacto de cada nova norma (CPCs 1 a 14) da primeira fase de transição para o <i>International Financial Reporting Standard</i> (IFRS) nos resultados das empresas abertas.
Lima et al. (2010)	Investigar os determinantes do processo de convergência contábil no Brasil.
Carmo, Mussoi e Carvalho (2011)	Investigar a influência de grupos de interesse (<i>lobby</i>) no processo de normatização contábil internacional empreendido pelo <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB).
Manzano e Conesa (2005)	El objetivo de este trabajo es analizar el proceso de armonización contable em América Latina, detallando los esfuerzos realizados para lograr la convergencia de las normas contables.
Cardoso et al. (2009)	Analisar, numa perspectiva interdisciplinar, o processo de alteração da regulação da contabilidade à luz de cinco teorias da regulação.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

- f) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema: “normas e políticas contábeis, de forma geral”:

Acerca do tema em questão, foram localizadas duas pesquisas, a saber: a de Silva e Lopes (2009), que pesquisaram algumas práticas contábeis voluntárias realizadas por administradores de empresas listadas e a de Pigatto e Lisboa (1999) os quais traçaram o caminho evolutivo da contabilidade alemã.

Quadro 9 - Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Normas e Políticas Contábeis, de Forma Geral”

Autores	Objetivo
Silva e Lopes (2009)	Investigar se os administradores de empresas brasileiras com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e que efetuaram captações de longo prazo (debêntures e créditos bancários) realizaram mudanças de práticas contábeis voluntárias, com o objetivo de evitar a violação de <i>covenants</i> (baseados em números contábeis) estabelecidos nos contratos de dívida.
Pigatto e Lisboa (1999)	Trilhar o caminho evolutivo da Contabilidade alemã através da literatura contábil, apontar suas principais características à Contabilidade mundial e, por fim, analisar suas perspectivas em relação ao futuro.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

g) Análise dos artigos seleccionados que tratam do tema “normas (IFRS) específicas”:

Constatou-se que o tema específico mais pesquisado não é uma norma do IASB ou do CPC, mas um conceito importado do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) norte-americano, que é aplicado em várias normas específicas - o conceito de Valor Justo ou *Fair Value*. Silva Filho, Martins e Machado (2012), Lustosa (2010), Rech e Cunha (2011) e Batista, Prado e Bonoli (2012) realizaram estudos nessa linha. Outro tema que foi localizado em mais de um trabalho foi a Redução ao Valor Recuperável, ou *Impairment* - objeto de pesquisa de Machado et al. (2011), Teodoro, Clemente e Barros (2011) e Domingues e Godoy (2011).

Paris et al. (2011) e Brugni, Rodrigues e Cruz (2011) pesquisaram sobre a norma que trata de Contratos de Concessão - o IFRIC 12 do IASB e o seu equivalente ICPC 01, emitido pelo CPC. Um tema que também foi objeto de mais de um achado é o Ajuste a Valor Presente - AVP - CPC 12, que não possui equivalente no IASB.

O AVP é mais um conceito de mensuração do que uma norma específica e, como o conceito já é utilizado há bastante tempo, tanto pelo FASB, como pelo IASB, dentro de suas normas, não há necessidade de uma norma específica para ele. Entretanto, como o conceito é relativamente novo no ambiente contábil brasileiro, a norma foi emitida pelo CPC.

Machado e Varela (2011) e Ponte, Oliveira e Cavalcante (2010) estudaram sua aplicação no Brasil. Por fim, com uma pesquisa cada tema, surgiram o CPC 37 (IFRS 1), pesquisado por Freitas e Costa (2012); a Depreciação, averiguada por Freire et al. (2012); o CPC 22, que foi o objetivo da pesquisa de Schvirck e Gasparetto (2011); o Reconhecimento de Receitas e Despesas na Construção Civil, analisado por Niyama, Cavalcante e Rezende (2010); a Mensuração e a Evidenciação de Ativos Biológicos, por Rech e Oliveira (2011); o Arrendamento Mercantil – Leasing, por Pereira et al. (2010); a IFRS 6, pesquisada por Prado, Fabiano e Lemes (2011); e, finalmente, os Instrumentos Financeiros, que foram estudados por Tonetto Filho e Fregonesi (2010).

Quadro 10 - Artigos Seleccionados que Tratam do Tema: “Normas (IFRS) Específicas”

Autores	Objetivo
Freitas e Costa (2012)	Investigar características das companhias abertas que permitem explicar a escolha relativa à isenção do custo atribuído disponível no CPC 37 (IFRS 1), no ano da adoção inicial das normas internacionais de contabilidade no Brasil.
Silva Filho, Martins e Machado (2012)	Avaliar a relevância da adoção do valor justo para mensuração dos ativos biológicos e analisar seus reflexos sobre o patrimônio líquido de companhias do segmento do agronegócio, listadas na BM&FBOVESPA.
Machado et al. (2011)	Identificar a ocorrência de níveis diferenciados de <i>disclosure</i> no reporte das informações acerca do teste de <i>impairment</i> .
Teodoro, Clemente e Barros (2011)	Analisar as variáveis explicativas para o <i>impairment</i> reconhecido no período de 2008, com o intuito de identificar se este é explicado por elementos previstos na teoria contábil para seu registro ou a elementos que sugerem prática de gerenciamento de resultados.
Schvirck e Gasparetto (2011)	Avaliar se as empresas que optam por melhores práticas de gestão, representadas pela adesão a níveis diferenciados de governança corporativa, adotam, voluntariamente, a divulgação de resultados por segmento e em que nível tais práticas estão de acordo com o pronunciamento CPC 22, que passa a vigorar nas publicações referentes ao exercício de 2010.
Niyama, Cavalcante e Rezende (2010)	Analisar as distorções provocadas no <i>financial reporting</i> de uma empresa paraibana do ramo de construção civil, no que se refere aos critérios de reconhecimento de receitas e de despesas, segundo as normas contábeis brasileiras e com as normas norte-americanas e internacionais de contabilidade.
Paris et al. (2011)	Apresentar e comparar os efeitos esperados, no Brasil e na União Europeia, da aplicação da norma internacional IFRIC 12 (traduzida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC como Interpretação Técnica ICPC 01), que trata de contratos de concessão.
Domingues e Godoy (2011)	Realizar uma análise para identificar como as variações no preço do petróleo e nas reservas provadas se relacionam com as despesas de <i>impairment</i> atribuídas às atividades de exploração e de produção (E&P) de petróleo das empresas do setor.
Machado e Varela (2011)	Identificar o impacto no índice de necessidade de capital de giro, quando da adoção do Pronunciamento Técnico CPC 12 – Ajuste a Valor Presente nos exercícios de 2008 e 2009, em empresas de diferentes segmentos com ações negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - BM&FBOVESPA.
Rech e Oliveira (2011)	Analisar os critérios adotados pelas empresas de silvicultura, para a mensuração e a evidenciação dos ativos biológicos.
Brugni, Rodrigues e Cruz (2011)	Investigar se as características contábeis da IFRIC12 e ICPC01 influenciam, de forma significativa, na formação de tarifas do setor de energia elétrica no Brasil.
Lustosa (2010)	Verificar se são corretas a definição e a estrutura de mensuração a valor justo, presentes na SFAS 157.
Pereira <i>et al.</i> (2010)	Verificar se esses ajustes (<i>leasing</i>) são representativos às sociedades, a partir da sua relação com o tamanho do seu imobilizado, lucro líquido e patrimônio líquido.
Ponte, Oliveira e Cavalcante (2010)	Investigar o grau de cumprimento das práticas de divulgação relativas ao Ajuste a Valor Presente (AVP), quando da adoção inicial da Lei n. 11.638/07 e da Lei n. 11.941/09, examinando se existiu maior observância, pelas empresas, dos níveis diferenciados de governança corporativa (NDGC) da BM&FBOVESPA.
Prado, Fabiano e Lemes (2011)	Verificar como as empresas abertas nacionais do segmento extrativista tratam os seus custos de exploração, mediante a realização de uma pesquisa descritiva alicerçada na análise dos documentos contábeis das empresas cujo <i>core business</i> englobasse a prática extrativista (atividade relacionada ao petróleo, gás e mineração). –IFRS 6
Tonetto Filho e Fregonesi (2010)	Investigar alguns impactos das mudanças no passivo. O objetivo do trabalho foi: (i) analisar a variação dos níveis de endividamento e liquidez das empresas do setor de alimentos processados em 2007; e (ii) analisar o nível de divulgação dessas empresas sobre seus instrumentos financeiros, arrendamentos mercantis e provisões e contingências, em 2008.
Rech e Cunha (2011)	Analisar os modelos para estimar as taxas de desconto aplicáveis na mensuração dos ativos biológicos a valor justo.

Autores	Objetivo
Batista, Prado e Bonoli, (2012)	Analisar possíveis variáveis que justifiquem a escolha entre o modelo de valor justo e o modelo de custo para a mensuração de Propriedades para Investimento, haja vista que a IAS 40 permite a escolha entre esses critérios de avaliação.
Freire et al. (2012)	Responder ao seguinte questionamento: será que as empresas, diante de uma situação de alteração da legislação e normatização vigentes, porém com possibilidade de adoções de práticas alternativas, iriam adotar as novas práticas, em detrimento das antigas, fazendo com que houvesse uma contabilidade, de fato e de direito, plenamente idênticas, pelo menos, quanto aos critérios de depreciação?

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

- h) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema: “normas nacionais versus normas internacionais”:

Destaca-se, inicialmente, a pesquisa de Matos et al. (2012), que analisou as normas internacionais que possuem maior nível de inconsistências entre os GAAPs locais e internacionais, utilizando como base o *GAAP Convergence 2001*, que aponta as diferenças entre as normas locais e internacionais de sessenta países do mundo.

Rodrigues, Dias e Colauto (2010) identificaram o nível de aderência das informações das empresas brasileiras cotadas na BOVESPA e *New York Stock Exchange* (NYSE). Na mesma linha, averiguando as informações contábeis divulgadas no mercado brasileiro e norte-americano, Oliveira e Lemes (2011) avaliaram em que nível as referidas informações atendem aos requisitos da adoção inicial das IFRS. Ainda sob a mesma perspectiva, Costa, Yamamoti e Theóphilo (2011) compararam as normas do CPC com as normas do IASB. E, para finalizar, Yu e Qu (2009) analisaram a harmonização entre o GAAP chinês e as IFRS.

Quadro 11 - Artigos Selecionados que Tratam do Tema: “Normas Nacionais *versus* Normas Internacionais”

Autores	Objetivo
Matos et al. (2012)	Analisar as normas internacionais que possuem maior nível de inconsistências entre os GAAPs locais e internacionais e avaliar se foram alteradas conforme a participação geográfica dos membros do órgão.
Rodrigues, Dias e Colauto (2010)	Identificar o nível de aderência entre as informações financeiras divulgadas por companhias brasileiras de capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) e na <i>New York Stock Exchange</i> (NYSE) no ano de 2007.
Yu e Qu (2009)	This paper examines sophisticated measures for assessing the level of harmonization or convergence between any two sets of accounting standards. These measures include Jaccard Coefficient (JACC), Absence (ABSE) and Divergence (DIV) indices. GAAP Chines x IFRS GAAP.
Costa, Yamamoto e Theóphilo (2011)	Comparar os pronunciamentos do CPC com as normas do IASB e verificar a existência de diferenças entre os mesmos.
Oliveira e Lemes (2011)	Avaliar em que nível as informações contábeis divulgadas nos mercados: brasileiro e norte-americano atendem aos requisitos da adoção inicial das IFRS.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

- i) Análise dos artigos selecionados que tratam do tema: “IFRS no contexto da educação e profissão contábil”:

Identificaram-se três pesquisas, acerca do assunto: Heidhues e Patel (2009) estudaram algumas questões e preocupações que tangem ao exercício de julgamento profissional nas IFRS, sob a perspectiva alemã. Silva et al. (2011) abordaram a relação da informação contábil e do processo decisório com os aspectos subjetivos do profissional da contabilidade. E as principais dificuldades enfrentadas pelos profissionais de contabilidade e de finanças na implantação das novas práticas contábeis brasileiras foram investigadas por Grecco e Formigoni (2011).

Quadro 12 - Artigos Selecionados que Tratam do Tema: “IFRS no Contexto da Educação e Profissão Contábil”

Autores	Objetivos
Grecco e Formigoni (2011)	Identificar as principais dificuldades enfrentadas pelos profissionais de contabilidade e de finanças, de empresas sediadas no Brasil, na implantação das novas práticas contábeis brasileiras.
Silva et al. (2011)	Tratar da relação da informação contábil e do processo decisório com os aspectos subjetivos do profissional da Contabilidade e de seus usuários.
Heidhues e Patel (2009)	The objective of this paper is to provide in-depth insights into issues and concerns regarding the exercise of professional judgment in IFRS from a German perspective.

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Finalizando a pesquisa nacional, verificaram-se uma pesquisa sobre os fatores institucionais na adoção de IFRS/GAAPs e uma pesquisa bibliográfica. Com o primeiro tema, foi localizada a pesquisa de Carmo, Ribeiro e Carvalho (2011), que mencionaram o impacto do sistema jurídico na aceitação das normas internacionais, objetivando perceber se o ambiente jurídico (*Common Law* e *Code Law*) influencia a opinião das partes interessadas no processo contábil, em relação à norma para Pequenas e Médias Empresas (PME). E apenas uma pesquisa bibliográfica foi identificada: a de Marques, Petri e Schultz (2012), que caracterizaram as pesquisas nacionais e internacionais sobre a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros.

2.3.4 Principais Achados das Pesquisas Nacionais sobre os Efeitos da Adoção das IFRS

Visto que esta dissertação pretende identificar um possível impacto da adoção das IFRS no Brasil, após o levantamento das pesquisas nacionais que abordam o tema, apresentam-se os principais achados que tratam da referida questão. Seus resultados podem contribuir para a melhor análise dos resultados encontrados neste estudo.

O trabalho realizado por Santos (2012) demonstra que, embora a divisão do processo de convergência para o IFRS no Brasil em duas fases possa ter efeitos diluídos e dispersados e, por vezes, gerado efeitos antagônicos entre as fases, de fato, após a convergência completa em 2010, a grande maioria das empresas apurou aumentos expressivos, tanto no lucro, quanto no PL, em decorrência da convergência.

A investigação de Neves et al. (2012) concluiu que as mudanças nas demonstrações contábeis produzidas após a convergência às IFRS não provocaram alterações significativas no processo decisório dos investidores, contrariando as evidências de alguns estudos anteriores.

Na pesquisa de Almeida e Bauren (2011) os resultados apontaram que o processo de implantação das normas internacionais de contabilidade impactou na área organizacional de controladoria, na sua estrutura, por meio de novas atividades, de discussões e de mudanças nos processos e nos controles, além da interação dos agentes, através da comunicação e das capacidades, permitindo a produção e a reprodução da área.

Os resultados verificados por Klann e Beuren (2011) indicaram a existência de três grupos de países europeus: os que foram afetados positivamente com a adoção das IFRS, com redução no nível de gerenciamento de resultados; os afetados negativamente, com aumento do gerenciamento; e os que não apresentaram - ou não foi possível detectar - efeitos significativos. Os pesquisadores concluíram que, apesar da maior qualidade esperada com a adoção das normas contábeis do IASB, em alguns países, o efeito da aplicação das IFRS não coaduna com essa expectativa, no período analisado. Características, como: sistema legal, rigidez das normas contábeis locais, sistema de ensino de contabilidade do país - que não foram objeto de investigação nesse estudo - podem ter influenciado tais efeitos.

Na pesquisa de Santos et al. (2011), para a amostra analisada, não foi possível inferir se as novas regras tiveram algum efeito sobre o grau de reconhecimento assimétrico de perdas e de ganhos. Já Garbrecht et al. (2012) realizaram uma pesquisa em que os resultados apontaram significância estatística para os coeficientes que capturam o efeito do conservadorismo condicional sobre o lucro contábil trimestral, indicando que o conservadorismo diminuiu, após a obrigatoriedade da adoção completa das novas normas contábeis para as companhias de capital aberto, listadas na BM&FBOVESPA, uma vez que o sinal obtido para o coeficiente, ao contrário do que se esperava, foi negativo - e não positivo - contrariando os achados de Santos et al. (2011), cujo estudo não identificou significância

estatística para a variável, arguindo não haver conservadorismo nas demonstrações compreendidas entre o primeiro trimestre de 2005 até o terceiro trimestre de 2009.

Para Gonçalves et al. (2012), os resultados evidenciaram que houve quebra estrutural de 2009 para 2010, revelando, assim, impacto do processo de convergência. Além disso, houve um incremento do poder de explicação do preço da ação, por meio do LLPA e do PLPA, o que significa que as informações contábeis se tornaram mais relevantes.

Na investigação de Santos e Calixto (2010), apareceram resultados pela nova norma, em média, superiores aos apurados pela norma anterior, confirmando o conservadorismo contábil brasileiro, previsto por Gray. Certas inconsistências entre 2007 e 2008 foram relacionadas aos impactos da crise financeira global de 2008, em ajustes específicos aos resultados.

2.4 IMPACTO DE IFRS NOS ÍNDICES ECONÔMICOS-FINANCEIROS

Um dos possíveis impactos da adoção das IFRS como padrão para a elaboração das demonstrações contábeis pode ser identificado ao se analisar os índices econômicos-financeiros das companhias. Neste capítulo, apresentam-se alguns desses dados, demonstrando a sua fórmula e qual a sua utilização. Depois, referem-se algumas pesquisas empíricas realizadas a respeito do impacto da adoção das IFRS nos índices econômicos-financeiros.

2.4.1 Índices Econômicos-Financeiros

A análise das demonstrações financeiras é utilizada por muitos usuários das informações contábeis. De acordo com Assaf Neto (2010, p. 35):

através das demonstrações contábeis levantadas por uma empresa, podem ser extraídas informações a respeito de sua posição econômica e financeira. Os dados extraídos das demonstrações contábeis podem ser analisados de várias formas, para medir o tamanho de uma empresa, por exemplo, podemos utilizar o valor absoluto do seu Ativo, mas para medir a capacidade total de pagamento, utilizamos um índice, que é o resultado da divisão do seu Ativo Circulante pelo seu Passivo Circulante. Observa-se que nas duas análises acima foram utilizadas informações de estruturas diferenciadas, podemos dizer que a informação tamanho da empresa é obtida por meio de um indicador, e que a informação capacidade total de pagamento é obtida por meio de um índice, que utiliza para a sua formação dois indicadores, Ativo Circulante Total e Passivo Circulante Total.

De acordo com Siche et al. (2007), existe certa confusão sobre o significado de índice e indicador que, muitas vezes, são erroneamente utilizados como sinônimos: a diferença está em que um índice é o valor agregado final de todo um procedimento de cálculo em que se utilizam, inclusive, indicadores como variáveis que o compõem.

A diferença entre índices e indicadores pode parecer meramente uma questão de semântica, porém, quando se comparam índices ou indicadores de várias companhias, a diferença é óbvia. Pode-se confrontar o indicador Ativo Total de várias empresas, para distinguir qual é a maior empresa, no entanto, se for preciso identificar qual a empresa que tem maior capacidade de pagamento, simplesmente o indicador Ativo Circulante não será suficiente: uma empresa com maior Ativo Circulante poderá ter capacidade de pagamento menor que uma empresa com menor Ativo Circulante.

Nesse caso, então, a melhor informação é o índice de Liquidez Geral, que é calculado pelo resultado do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante. Assim, fica viável comparar a informação da capacidade de pagamento total de várias empresas, sem a distorção causada pelas diferenças de Ativo Circulante. Portanto, o índice é uma informação que possibilita comparar uma determinada questão de populações com algumas características (Ativo Circulante) distintas, ou seja, para confrontar a capacidade de pagamento, não é necessário sofrer a influência do tamanho da empresa.

Outra característica importante do uso de índices para medir indicadores de informações econômico e financeiras, é que o procedimento permite a comparação de períodos distintos, sem a necessidade de ajustar os efeitos da inflação, ou seja, pode-se comparar o índice de Liquidez Geral, por exemplo, do ano de 2002 com o ano de 2010, sem a necessidade de utilizar algum índice (o IGPM utiliza vários indicadores para a sua composição) de correção de valores, para compensar a perda do valor da moeda no tempo.

O referido esclarecimento é importante para que se compreenda melhor a escolha do coeficiente (índice) de variação como variável de análise desta pesquisa, conferindo maior detalhamento à escolha no capítulo que se refere aos procedimentos metodológicos.

A seguir, são apresentados alguns dos índices utilizados para a análise econômico-financeira das companhias.

Quadro 13 - Índices Utilizados para Análise Econômica-Financeira

Tipo de Análise	Índices / Indicadores
Análise da Lucratividade	Índice de Margem Bruta
	Índice de Margem Líquida
	Índice de Margem do LAJIDA / EBITDA
	Índice de Margem do LAJIR / EBIT

Análise da Rentabilidade	Índice de Retorno sobre o Ativo / ROA
	Índice de Retorno sobre o PL / ROE
Análise da Liquidez	Índice de Liquidez Corrente
	Índice de Liquidez Imediata
	Índice de Liquidez Geral
Análise do Endividamento	Índice de Endividamento

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

a) Índice de Margem Bruta:

O índice de margem bruta representa a percentagem de cada unidade monetária de venda que sobrou, após a empresa ter pago o custo dos seus produtos ou das suas mercadorias. De modo geral, quanto mais alta, melhor a situação financeira da empresa (BRUNI, 2010). É calculado da seguinte forma:

$$\text{Índice de Margem Bruta} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

b) Índice de Margem Líquida:

De acordo com Bruni (2010), o índice de margem líquida resume a percentagem de cada unidade monetária de venda que sobrou, após a empresa ter pago o custo dos seus produtos, demais despesas e impostos. A margem líquida de um negócio depende substancialmente da indústria na qual ele se insere e do giro que é capaz de proporcionar. Geralmente, quanto mais alta, melhor a situação financeira da empresa e o seu cálculo é realizado assim:

$$\text{Índice de Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

c) Índice de Margem do Lajida:

Bruni (2010) afirma que a análise da lucratividade com base nas demonstrações contábeis enfatiza, na margem líquida, a performance financeira relativa entre lucro e as vendas. Portanto, uma alternativa interessante poderia envolver a troca de uma medida de ganho contábil (o lucro líquido) por uma medida que se aproxime mais da ideia de fluxo de caixa. Lajida ou EBITDA, em inglês, significa lucros antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações ou *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation na Amortization*. Por não considerar gastos não desembolsáveis com depreciação e amortização, é uma medida do caixa disponível para todos os financiadores e o Fisco. Como o cálculo do LAJID é um valor

absoluto, será utilizado, então, o índice de margem relativo às vendas, calculado da seguinte forma:

$$\text{Índice de Margem do Lajida} = \frac{\text{Lajida}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

d) Índice de Margem do Lajir:

Conforme Bruni (2010), o Lajir corresponde ao lucro na atividade e sua diferença para o Lajida refere-se apenas à depreciação e à amortização. O Lajir considera esses efeitos contábeis, enquanto o Lajida não. Algebricamente, pode-se apresentar o Lajida (EBITDA) a partir do Lajir, da seguinte forma:

$$\text{Lajida} = \text{Lajir} + \text{Depreciações} + \text{Amortizações}$$

Assim, o cálculo do índice de Margem do Lajir é realizado como se confere:

$$\text{Índice de Margem do Lajir} = \frac{\text{Lajir}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

e) Retorno Sobre o Ativo (ROA):

Assaf Neto (2010) define ROA como a taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos. Indica o retorno gerado a cada \$ 1,00 investido pela empresa. Logo, é calculado no modelo subsequente:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

f) Índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE:

De acordo com Assaf Neto (2010), o ROE trata-se da mensuração do retorno que a empresa tem dos recursos aplicados por seus proprietários (acionistas), ou seja, para cada \$ 1,00 de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, quanto os acionistas embolsam de retorno. Para calculá-lo, usa-se a seguinte expressão:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

g) Índice de Liquidez Corrente:

Segundo Assaf Neto (2010), o índice se refere à relação existente entre Ativo Circulante e o Passivo Circulante, ou seja, quanto a empresa possui no ativo circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante. É a capacidade de pagamento no curto prazo. Quanto maior o índice, melhor para a empresa; e o seu cálculo é realizado da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

h) Índice de Liquidez Imediata:

Reflete a percentagem das dívidas de curto prazo que podem ser salgadas imediatamente pela empresa, apenas com os recursos de caixa, o banco e as aplicações financeiras imediatas. Assaf Neto (2010) assevera que o índice é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade. Quanto maior o índice, melhor para a empresa. O seu cálculo é feito da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$$

i) Índice de Liquidez Geral:

Índice que apresenta quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Não Circulante, para cada unidade monetária de dívida total, ou seja, serve para detectar a saúde financeira de longo prazo da empresa, ou a capacidade da empresa de pagar todas as suas dívidas. O índice de liquidez geral é um indicador que subentende que, se a empresa tivesse parado suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu dinheiro (disponível) mais seus realizáveis. Quanto maior o índice, melhor para a empresa. O seu cálculo se processa da forma que segue:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

j) Índice de Endividamento:

O índice de endividamento é obtido pela relação entre o capital de terceiros (curto e longo prazo) e o capital próprio, isto é, mostra quanto a empresa tomou de empréstimo para cada \$ 1 de capital próprio aplicado (ASSAF NETO, 2010). Em geral, quanto maior o índice, melhor para a empresa; seu cálculo se realiza da seguinte forma:

$$\text{Índice de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.4.2 Pesquisas Empíricas sobre o Impacto da Adoção das IFRS nos Índices Econômicos-Financeiros

Artigo: *The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings*

Clarkson et al. (2011) pesquisaram o impacto das IFRS na Europa e na Austrália, usando uma amostra de 3.488 empresas que iniciaram a adoção em 2005. Os indicadores analisados foram Valor de Mercado por Ação (*book value per share – BVPS*) e o que chamaram de Lucro por Ação antes de Itens Extraordinários (*earnings per share before extraordinary items – EPS*). Em sua análise, o estudo separou os países de *Common Law* - Austrália, Irlanda e Reino Unido - e os de *Code Law* - Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Holanda, Itália, Noruega, Portugal, Espanha e Suécia. O argumento utilizado para dita separação foi de que os efeitos da adoção das IFRS dependem da qualidade do GAAP local.

Foram analisadas 3.488 companhias que adotaram as IFRS, pela primeira vez, em 2005 e os períodos comparados foram de 2005 e 2004.

Utilizando-se de modelos de precificação lineares com o BVPS e EPS, identificou-se um aumento da não linearidade dos dados após a adoção das IFRS, sendo mais evidente nas empresas de países *Common Law*. Controlando os efeitos da não linearidade, não houve nenhuma mudança relevante observada nos preços de países *Common Law e Code Law*, contradizendo os modelos lineares. Os resultados também sugerem que a distribuição de erros torna-se mais semelhante entre países *Common Law e Code Law* após a adoção das IFRS; assim, é possível concluir que as IFRS melhoram a comparabilidade.

Artigo: Convergência contábil e custo de capital próprio: Evidências em um mercado emergente

Lima et al. (2010) averiguaram a associação entre a adoção dos dispositivos de convergência contábil no Brasil e o custo de capital próprio das companhias. Utilizaram, para explicar as variações do Custo de Capital Próprio após as IFRS, os seguintes indicadores: Preço de Mercado, Patrimônio Líquido, Lucro por Ação esperado, Patrimônio Líquido esperado, Dividendo esperado, Taxa de Crescimento perpétua, Taxa de Crescimento de CP, Taxa de Crescimento de LP e Crescimento do Lucro. As empresas foram analisadas por setor, sendo eles: 1 Alimentos e Bebidas, 2 Comércio, 3 Construção, 4 Energia Elétrica, 5 Finanças e Seguros, 6 Mineração, 7 Outros, 8 Papel e Celulose, 9 Petróleo e Gás, 10 Química, 11 Siderurgia & Metalurgia, 12 Telecomunicações, 13 Transporte Serviços, 14 Veículos e peças.

Foram analisadas cinquenta e quatro empresas presentes no Índice BOVESPA (IBOVESPA), para a carteira de setembro a dezembro de 2009.

Os resultados do estudo sugerem que o efeito médio dessas variáveis é geralmente modesto e excessivamente instável para as variáveis, especialmente depois de controlados os fatores determinantes do custo de capital. As evidências apontam não haver relação entre o custo de capital e a extensão de divulgação das práticas de convergência das companhias, em quaisquer das medidas utilizadas.

Artigo: Adoção do IFRS no Brasil: Uma análise dos efeitos na comparabilidade e na relevância das demonstrações contábeis de empresas de capital aberto.

Nascimento e Silva (2012) analisaram o impacto das mudanças de práticas contábeis decorrentes da adoção das normas internacionais de contabilidade, sobre as variáveis (contas e indicadores) contábeis divulgadas por empresas brasileiras de capital aberto. No estudo, foram abordadas as médias das seguintes contas e indicadores:

Figura 4 - Medidas Analisadas na Pesquisa de Nascimento e Silva (2012)

Variáveis	Definição
Contas do Balanço:	
Caixa	Caixa + disponíveis e equivalentes
Contas a receber	Recebíveis + Investimentos de curto prazo
Estoques	Bens produzidos para a venda + Bens em processo de produção + materiais ou suprimentos
Imobilizado	Ativos Fixos + Investimentos de Longo prazo
Intangível	Ativos Intangíveis
Ativo Total	Ativo Circulante + Ativo não Circulante
Passivo Circulante	Dívidas a pagar de curto prazo
Passivo não Circulante (Sem PL)	Dívidas a pagar de longo prazo
Patrimônio Líquido	Capital integralizado + Reservas
Contas de Resultado:	
LAJIDA = EBITDA	Lucro Operacional antes de juros, impostos, depreciação e amortização.
LAIR = EBIT	LAJIDA - Depreciação - Amortização
Lucro Líquido	LAIR - IRPJ - CSLL
Indicadores Financeiros:	
Liquidez Corrente	$(\text{Caixa} + \text{Contas a Receber} + \text{Estoques}) / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Seca	$(\text{Caixa} + \text{Contas a Receber}) / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Imediata	$\text{Caixa} / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Geral	$\text{Ativo Total} / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante (Sem PL)})$
Endividamento Geral	$(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante (Sem PL)}) / \text{PL}$
ROA 1 - Retorno sobre o Ativo	$\text{EBITDA} / \text{Ativo Total}$
ROA 2 - Retorno sobre o Ativo	$\text{EBIT} / \text{Ativo Total}$
ROA 3 - Retorno sobre o Ativo	$\text{LL} / \text{Ativo Total}$
ROE 1 - Retorno sobre o PL	EBIT / PL
ROE 2 - Retorno sobre o PL	LL / PL

Fonte: Adaptado de Nascimento e Silva (2012)

Foram analisadas quarenta e nove empresas presentes no Índice BOVESPA (IBOVESPA), nos períodos de 2008 e 2009.

Os resultados da pesquisa demonstram que os números contábeis das empresas analisadas diferem significativamente e de forma positiva, quando aplicadas as normas internacionais de contabilidade em substituição à norma contábil brasileira. Também, foi constatado que o padrão de contabilidade IFRS apresenta maior relevância contábil que a norma brasileira, uma vez que os dados contábeis se mostraram mais próximos aos valores de mercado. A pesquisa verificou ainda que as normas CPC 13, CPC 15 e CPC 27 provocaram os efeitos mais significativos, em termos de valores e de frequência.

Artigo: A interferência do padrão IFRS nos índices econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Maria Junior et al. (2012) verificaram se houve interferência da adoção das normas internacionais no comportamento dos índices econômicos-financeiros das empresas listadas na BM&FBOVESPA. Foram utilizados os índices de Liquidez Corrente, Rentabilidade do

Patrimônio Líquido e Endividamento. As empresas foram analisadas por setor, sendo eles: Agro e Pesca, Alimentos e Bebidas, Comércio, Construção, Eletroeletrônicos, Energia Elétrica, Máquinas Industriais, Mineração e Outros

Foram analisadas 151 empresas, nos períodos de 2003 a 2010.

Os resultados explicitaram que, no geral, houve mudanças estatisticamente significantes no comportamento dos indicadores econômicos-financeiros nas empresas estudadas na amostra, a partir da adoção do padrão IFRS - exceto para o indicador de Liquidez Corrente. Entretanto, por meio da análise setorial, percebeu-se que, nos setores de Agro e Pesca; Alimentos e Bebidas; Comércio; Construção; Eletroeletrônicos e Máquinas Industriais, pelo menos um dos índices não sofreu mudança de comportamento, com a adoção dos padrões IFRS.

Artigo: *IFRS in New Zealand: effects on financial statements and ratios*

Stent, Bradbury e Hooks (2010) analisaram os impactos da adoção das demonstrações financeiras IFRS na Nova Zelândia. Os índices utilizados foram: (1) o retorno sobre o patrimônio líquido (lucro líquido dividido pelo patrimônio), (2) retorno sobre ativos (lucro líquido dividido pelos ativos totais); (3) alavancagem (passivo total dividido pelo patrimônio líquido), (4) giro do ativo (receitas pelos ativos totais), e (5) o retorno sobre as vendas (lucro líquido sobre as receitas).

Foram analisadas 141 empresas, no período entre 2005 e 2008. Os resultados mostraram que 87% das empresas são afetadas pelas IFRS. A mediana e os intervalos interquartis indicam que, para a maioria das empresas, o impacto das IFRS é pequeno. No entanto, os valores máximos e mínimos indicam que o impacto pode ser grande, para algumas entidades e ter efeitos consideráveis sobre índices financeiros mais comuns.

Artigo: Análise da variação nos índices de endividamento e liquidez e do nível de divulgação das empresas do setor de alimentos processados com a adoção das Normas Internacionais

Tonetto Filho e Fregonesi (2010) revisaram a variação dos níveis de endividamento e de liquidez das empresas do setor de alimentos processados, em 2007 e o nível de divulgação dessas empresas sobre seus instrumentos financeiros, arrendamentos mercantis e provisões e contingências, em 2008. As empresas foram classificadas por segmentos, quais sejam: Açúcar e Álcool, Alimentos Diversos, Café, Carnes e Derivados, Grãos e Derivados e Laticínios. Os índices utilizados são apresentados no quadro a seguir:

Quadro 14 - Índices Utilizados na Pesquisa de Tonetto Filho e Fregonesi (2010)

Índice	Fórmula
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Seca	(Ativo Circulante - Estoques - Despesas Antecipadas) / Passivo Circulante
Liquidez Geral	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)
Endividamento Geral	(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) / Patrimônio Líquido
Dependência Financeira	(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) / Ativo Total
Independência Financeira	Patrimônio Líquido / Ativo Total

Adaptado de Tonetto Filho e Fregonesi (2010)

Foram analisadas as demonstrações contábeis e 2007 e as reconciliações de 2008 de dezoito empresas.

Verificou-se que as empresas analisadas não cumprem 50% das divulgações requeridas pela lei, sendo o ponto mais crítico o pronunciamento sobre arrendamentos mercantis, com apenas 25% das divulgações. Viu-se, também, que as variações nos indicadores de liquidez e de endividamento não superaram 10,43%, para mais ou para menos. O estudo revelou que as empresas investigadas ainda estão longe do alinhamento às normas internacionais sobre instrumentos financeiros, arrendamento mercantil e provisões e contingências.

Artigo: Have IFRS made a difference to intra-country financial reporting diversity?

Jones e Finley (2011) examinaram se a adoção de IFRS acarretou alguma redução significativa da diversidade dos relatórios financeiros da União Europeia e da Austrália. Os pesquisadores testaram uma hipótese nula de que a adoção de IFRS reduziu, de forma significativa, a diversidade das informações financeiras das empresas. Os índices utilizados nesta pesquisa foram:

Quadro 15 - Índices Utilizados na Pesquisa de Jones e Finley (2011)

	Índice	Descrição
01	Retorno sobre ativos - ROA	Lucro líquido depois de impostos / ativo total
02	Retorno sobre o patrimônio líquido - ROE	Lucro líquido depois de impostos - dividendos preferenciais / Patrimônio líquido
03	Retorno sobre o capital investido	Lucro Líquido antes dos dividendos preferenciais ÷ despesa de juros sobre dívida - juros capitalizados) / ((Capital total do ano passado ÷ Dívida de Curto Ano passado, Termo e parcela atual da Dívida de Longo Prazo) ÷ (Capital Total ano corrente ÷ Dívida de Curto ano corrente Termo & Parcela Atual dívida de longo prazo) / 2) [Nota: Definição da Thomson-Reuters Worldscope].
04	Lucros acumulados para ativos totais	Lucros / Total de ativos
05	Lucro por Ação	Lucro por Ação comunicada pela empresa, antes de quaisquer ajustamentos ou recálculos.
06	Lucro por Ação nos últimos 12 meses	Soma dos ganhos intercalares reportados nos últimos doze meses pela empresa. Se os dados intermediários não estão disponíveis, é a remuneração

	Índice	Descrição
		por ação mais recente apresentada pela empresa nos últimos dois anos [Nota: Definição de Worldscope Thomson-Reuters].
07	LAJIR / EBITTA	Lucro Antes de Juros e Impostos / Ativo Total
08	LAJIDA / EBITDA	Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização / Ativo Total
09	Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
10	Liquidez Imediata	Caixa e Investimentos de curto prazo e Recebíveis / Passivo Circulante
11	Cobertura dos Juros	Lucro Líquido Após Pagamento de Impostos / Juros Anual
12	Intangível por ação	Total de Ativos Intangíveis - / Total de Ações
13	Capital de Giro por Ação	Ativo Circulante - Passivo Circulante / Total de Ações em Circulação
14	Cobertura do Fluxo de Caixa	Fluxo de Caixa Operacional Líquido / Pagamento Anual de Juros
15	Recursos de Caixa para o Total de Ativos	Caixa e Investimentos em Curto Prazo / Ativo Total
16	Total da Dívida para o Fluxo de Caixa	Dívida Total com Juros / Fluxo de Caixa Operacional Bruto
17	Fluxo de Caixa por Ação	Fluxo de Caixa Operacional Líquido / Total de Ações em Circulação
18	Fluxo de Caixa Livre por Ação	Fluxo de Caixa Operacional Bruto - Investimento / Total de Ações em Circulação
19	Fluxo de Caixa Operacional Livre para Ativo Total	Fluxo de Caixa Operacional Líquido / Ativo Total
20	Dívida Total para Ativos Totais	Dívida Total com Juros / Ativos Totais
21	Remuneração do PL	Dívida Total com Juros / Patrimônio Líquido

Fonte: Adaptado de Jones e Finley (2011)

Foram pesquisadas 81.560 empresas/ano, abrangendo as empresas de capital aberto da Austrália e da Comunidade Europeia e o período de 1994-2004 e 2006. O ano de 2005 foi eliminado, porque poderia distorcer os resultados, já que as empresas da Austrália e da Europa não adotaram as IFRS no mesmo período; algumas, em dezembro e outras, em outros períodos.

Como resultados, sem desconsiderar alguns achados mistos, a comparação dos grupos e os resultados da regressão múltipla indicaram algumas reduções estatísticas significantes na variabilidade das mensurações após as IFRS, mesmo controlando os fatores, como tamanho da empresa, setor e *status* da adoção.

2.5 HIPÓTESES DA PESQUISA

A hipótese testada nesta pesquisa é a de que a adoção das IFRS ocasionou uma redução na variabilidade dos indicadores econômicos-financeiros das empresas brasileiras com ações cotadas na BOVESPA.

A hipótese nula será testada através do teste das seguintes possibilidades:

H0 - Não há reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na BOVESPA, após a adoção das IFRS;

H1 - Há reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na BOVESPA, após a adoção das IFRS;

H2 - Não há reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na BOVESPA, excluídas as empresas do setor de Finanças e Seguros, após a adoção das IFRS.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo se divide em duas partes. A primeira apresenta a população e a amostra. A segunda descreve a coleta e o tratamento dos dados, além da seleção do período analisado, a seleção dos índices econômicos-financeiros, o método de coleta dos dados e sua preparação.

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

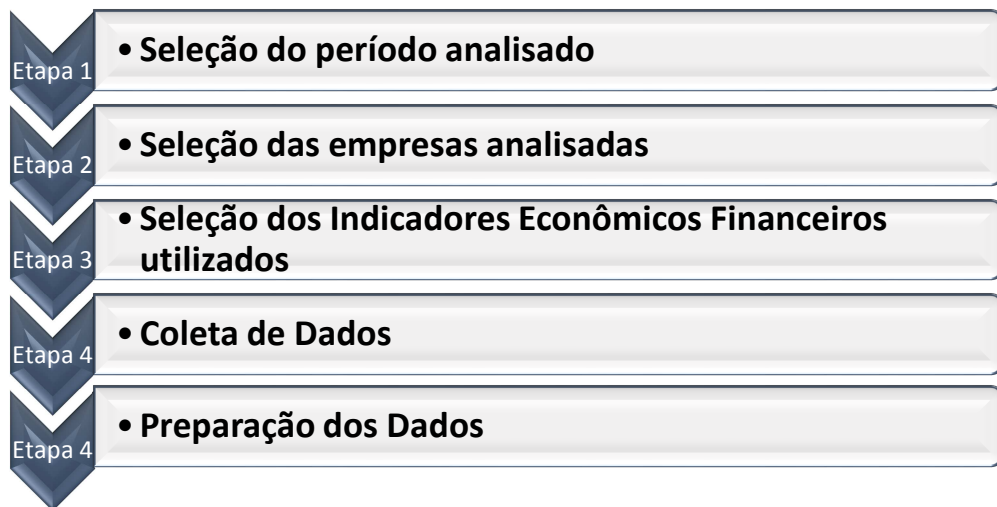
A população é composta por todas as empresas de capital aberto do Brasil. A amostra selecionada engloba todas as empresas cujas informações estejam disponíveis na base de dados Econômica, no período selecionado. A população da pesquisa é composta pelas empresas com ações cotadas na BOVESPA, no período de 2000 a 2011 - o que, segundo pesquisa realizada na base de dados Econômica (25/02/2013), totalizava 667 empresas. Destaca-se que as 667 empresas não necessariamente aparecem em todos os períodos de 2000 a 2011.

O Apêndice A relaciona as empresas pesquisadas, que foram o resultado do seguinte método de pesquisa: (a) na base dados Econômica, foi criada uma tela de pesquisa com o objetivo de apresentar o resultado da Rentabilidade do Ativo de todas as ações cotadas na BOVESPA, no ano de 2011; (b) após, foram inseridas colunas para o mesmo resultado dos períodos de 2010 a 2000, na mesma tela de pesquisa; (c) a tela de pesquisa final que apresenta todas as ações com resultado para Rentabilidade do Ativo de 2000 a 2011 foi exportada para o formato de planilha de cálculo (Excel), para que pudesse ser realizado o refinamento final; (d) por fim, como refinamento final, foram excluídos os nomes repetidos, por se tratar de mais de um tipo de ação para a mesma empresa e as classes que não representassem ações PN ou ON e suas variáveis (PNA, PNB, etc.), pois não se referem às ações de empresas, mas às opções de compra e outros instrumentos negociados na BOVESPA.

3.2 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS

O plano de coleta de dados busca identificar se a *proxy* IFRS foi responsável por alguma mudança na variabilidade das informações econômicas e financeiras, definindo-se da seguinte forma:

Figura 5 - Plano de Coleta e Preparação dos Dados



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

a) Seleção do Período a ser Analisado:

O período analisado é composto pelos anos de 2000 a 2011, considerando-se os anos de 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 como período pré-IFRS; 2008 e 2009 como período em transição; e 2010 e 2011 como períodos pós-IFRS. A classificação dos períodos desta forma possibilitará identificar, de forma segregada, as possíveis variações do coeficiente de variação. O quadro a seguir demonstra o período selecionado.

Quadro 16 - Período Selecionado para a Pesquisa

Ano	Selecionado	Motivo
2000	Sim	Sem IFRS
2001	Sim	Sem IFRS
2002	Sim	Sem IFRS
2003	Sim	Sem IFRS
2004	Sim	Sem IFRS
2005	Sim	Sem IFRS
2006	Sim	Sem IFRS
2007	Sim	Sem IFRS
2008	Sim	Transição
2009	Sim	Transição
2010	Sim	Com IFRS
2011	Sim	Com IFRS

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

b) Seleção dos Indicadores Econômicos-Financeiros a Serem Utilizados:

Ao analisar as pesquisas publicadas que utilizaram índices ou indicadores econômicos-financeiros para identificar algum possível impacto da adoção das IFRS nas demonstrações financeiras, identificaram-se usos diferentes destes, em cada fonte consultada. Reconhecendo-se a diferenciação entre indicadores e índices, proposta na seção *Índices Econômicos-*

Financeiros, não serão considerados os indicadores utilizados para a análise dos possíveis impactos das IFRS nas demonstrações financeiras, pois não possuem as características de comparabilidade entre informações de grandezas diferentes (excluindo, assim, o impacto do tamanho da empresa) e dispensam a correção dos valores na comparação entre períodos diferentes.

Assim, é excluída desta análise de índices a pesquisa de Clarkson et al. (2011), que empregou apenas indicadores, a saber: Valor de Mercado por Ação (*book value per share* – BVPS) e Lucro por Ação antes de Itens Extraordinários (*earnings per share before extraordinary items* – EPS). Pelos mesmos critérios, é invalidada a pesquisa de Lima et al. (2010), uma vez que adotou apenas os indicadores: Preço de Mercado, Patrimônio Líquido, Lucro por Ação esperado, Patrimônio Líquido esperado, Dividendo esperado, Taxa de Crescimento perpétua, Taxa de Crescimento de CP, Taxa de Crescimento de LP e Crescimento do Lucro. Nas demais pesquisas, foram excluídos os indicadores e considerados apenas os índices escolhidos pelos autores; assim, o resumo de índices utilização pode ser conferido no quadro a seguir.

Quadro 17 - Resumo dos Índices Utilizados

Indicadores / Pesquisas	Nascimento e Silva (2012)	Maria Junior et al (2012)	Stent, Bradbury e Hooks (2010)	Tonetto Filho e Fregonesi (2010)	Jones e Finley (2011)
Liquidez Corrente	■	■		■	■
Liquidez Seca	■			■	
Liquidez Imediata	■				■
Liquidez Geral	■			■	
ROA com EBITDA	■				
ROA com EBIT	■				
ROA com Lucro Líquido	■				■
ROE com EBIT	■				
ROE com Lucro Líquido	■	■	■		■
Endividamento		■	■	■	■
Giro do Ativo			■		
Índice de Margem Líquida			■		
Dependência Financeira				■	
Independência Financeira				■	
ROI					■
Cobertura de Juros					■
Cobertura do Fluxo de Caixa					■
Recursos de Caixa para o Total de Ativo					■
Total de Dívida para o Fluxo de Caixa					■
Fluxo de Caixa Operacional Livre para Ativo Total					■
Remuneração do Patrimônio Líquido					■

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Contudo, os índices analisados nesta pesquisa são os que foram revisados na seção 2.2.3.1 - *Índices Econômicos-Financeiros*, que são:

Quadro 18 - Índices Utilizados nesta Pesquisa

Tipo de Análise	Índices / Indicadores
Análise da Lucratividade	Índice de Margem Bruta
	Índice de Margem Líquida
	Índice de Margem do LAJIDA / EBITDA
	Índice de Margem do LAJIR / EBIT
Análise da Rentabilidade	Índice de Retorno sobre o Ativo / ROA
	Índice de Retorno sobre o PL / ROE
Análise da Liquidez	Índice de Liquidez Corrente
	Índice de Liquidez Imediata
	Índice de Liquidez Geral
Análise do Endividamento	Índice de Endividamento

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Os índices de Lucratividade e Rentabilidade utilizam na sua composição o total de vendas líquidas, e também o lucro bruto, líquido e lucro líquido. Com a convergência das normas brasileiras às IFRS, o tratamento das receitas foi alterado pelo CPC 30 que trata das Receitas, e esta alinhando a IAS 18. Assim como o CPC 01 que trata da Redução ao Valor Recuperável de Ativos, e esta alinhado a IAS 36, tem efeitos no lucro, como outras normas brasileiras que estão convergidas as IFRS.

Os índices de liquidez por sua vez, sofreram os efeitos das normas que trouxeram novas determinações para a mensuração de ativos e passivos, como por exemplo o CPC 12 que trata do Ajuste ao Valor Presente, e o CPC 16 que trata dos Estoques e esta alinhado a IAS 2.

Também são esperadas alterações no índice de endividamento, pois o Patrimônio Líquido sofreu alterações com os Ajustes de Variação Patrimonial realizados pela adoção do CPC 27 que trata do Ativo Imobilizado, e esta alinhado a IAS 16, assim como os itens do passivo que sofreram ajustes pela adoção do CPC 12 que trata do Ajuste a Valor Presente.

c) Coleta de Dados:

A coleta de dados foi realizada utilizando-se da base de dados Economática[®], da qual foram capturados os índices descritos no capítulo anterior, das empresas com ações listadas na BOVESPA. Foram inseridas as informações referentes à classe das ações e ao setor da Economática[®]. Para cada um dos índices, alguns parâmetros devem ser selecionados, com informações que podem ser consultadas no quadro que segue.

Quadro 19 - Parâmetros para a Coleta de Dados dos Índices

Índice	Nome na Base	Data	Consol.	Formato
Índice de Margem Bruta	Margem Bruta %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Margem Líquida	Margem Líquida %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Margem do LAJIDA / EBITDA	Margem EBITDA %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Margem do LAJIR / EBIT	Margem EBIT %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Retorno sobre o Ativo / ROA	Rentab do Ativo %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Retorno sobre o PL / ROE	Rent Patr (pat medio) %	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Liquidez Corrente	Liquidez Corrente x	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Liquidez Imediata	Liquidez Seca x	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Liquidez Geral	Liquidez Geral x	31/dez	Sim	4 casas decimais
Índice de Endividamento	Exigível Tt / Pat Liq %	31/dez	Sim	4 casas decimais

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

d) Preparação dos Dados:

Na preparação dos dados, alguns tratamentos foram aplicados com o objetivo de melhorar a qualidade da amostra. O primeiro tratamento conferido aos dados é o de exclusão de empresas/ações sem informações para o período. O segundo tratamento foi a exclusão de empresas/ações nas quais as classes não representavam ações ordinárias ou preferenciais, ou suas variáveis, como: PNA, PNB. Logo, as classes “2013-02”, “2015-01”, “A”, “DIR BNS ON”, “DIR ON”, “DIR PN”, “DIR SUB”, “DIR UNT”, “DIRp”, “EJ”, “R SUB ON”, “R SUB PN”, “R SUB PNC”, “Senior”, “TPR”, “UNT” e “UNT 2” foram excluídas porque se não se referem às empresas e, sim, às opções de compras e outros instrumentos negociados na BOVESPA e iriam distorcer a análise, que é focada no impacto das IFRS nos índices econômicos-financeiros das empresas.

Por fim, foram segregadas as empresas/ações que apresentavam o mesmo índice, pois se trata da mesma empresa, mas de ações de classes distintas. Outro tratamento dispensado aos dados se referiu à sua subclassificação por setor, utilizando-se da classificação realizada pela base Económica[®], que separa as empresas nos setores de Agro e Pesca, Alimentos e Bebidas, Comércio, Construção, Eletroeletrônicos, Energia Elétrica, Finanças e Seguros, Fundos, Máquinas Industriais, Mineração, Mineração não Metal, Outros, Papel e Celulose, Petróleo e Gás, Química, Siderúrgica e Metalúrgica, Software e Dados, Telecomunicações, Têxtil, Transporte e Serviços e Veículos e Peças. Finalmente, o Apêndice I lista todas as 666 companhias que restaram na amostra.

3.3 DEFINIÇÃO DA TÉCNICA DE ANÁLISE

Foram utilizadas duas técnicas de análise: a primeira foi baseada na pesquisa de Jones e Finley (2011), que verificaram se a adoção de IFRS alterou a diversidade das informações

financeiras na Austrália e na Europa, com o uso do coeficiente de variação. Para melhorar a qualidade da análise, foi empregada, também, a análise da variância, conhecida como ANOVA. A seguir, se redige sobre as duas técnicas de análise.

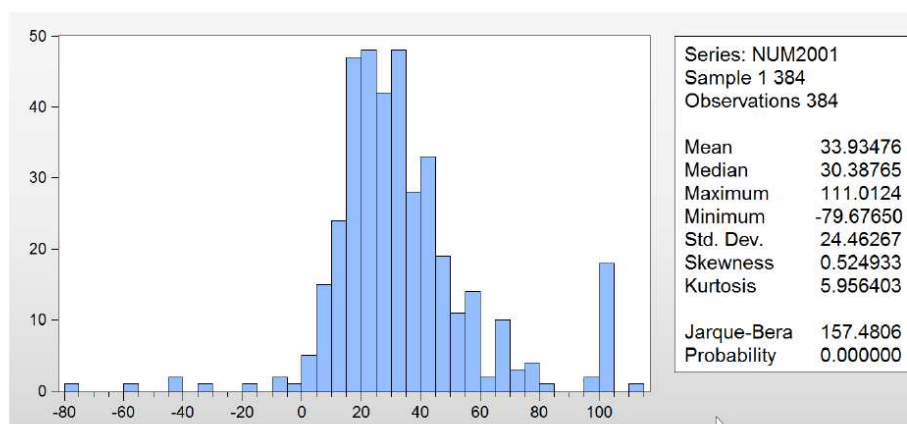
a) Estatística Descritiva e Histograma:

Após a seleção e a coleta dos dados, promove-se a análise, segundo algumas técnicas estatísticas. A primeira análise realizada é a estatística descritiva e, através do programa de análises estatísticas *EViews*, acessaram-se alguns indicadores estatísticos, utilizando-se do relatório *Descriptive Statistics & Tests/Histogram and Stats*. Nesta etapa, são analisados os principais indicadores da técnica de análise, como média, desvio padrão e coeficiente de variação. Na sequência, a figura ilustra um exemplo da análise estatística descritiva do índice de Margem Bruta da amostra no ano de 2001. Vale ressaltar que todos os resultados da dita análise podem ser visualizados nos Apêndices E e F.

Figura 6 - Exemplo de Análise Estatística Descritiva

Análise Estatística do ÍNDICE DE MARGEM BRUTA

2001



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Como se pôde notar, a imagem demonstra se a amostra é uma distribuição normal; os valores horizontais representam os resultados de cada observação, enquanto os valores na linha vertical simbolizam a quantidade de observações.

b) Análise da Variação do Coeficiente de Variação:

Uma questão metodológica importante visa identificar como medir essa diversidade - ou variabilidade. Uma medida útil e amplamente utilizada para capturar a variabilidade de uma amostragem de uma população é o coeficiente de variação (CV), que é uma medida de dispersão de uma distribuição de probabilidades. Esta medida é, conforme argumenta Gujarati

(1995), adimensional e quando apresenta valores baixos indica que há homogeneidade entre o conjunto de dados.

O coeficiente de variação tem uma extensa literatura e é amplamente utilizado nos campos de probabilidade aplicada. Conceitualmente, a medida CV está relacionada com o índice de *Sharpe* em finanças, que é a média - ou o valor esperado - da rentabilidade ajustada ao risco, dividida pelo desvio padrão, de acordo com Varga (2001), este índice é extremamente celebrado entre acadêmicos e praticantes do mercado financeiro, e tem sido amplamente utilizado na avaliação de fundos de investimento. O CV é definido como o desvio padrão “s” de uma variável, dividido pela sua média. A força principal de tal medida é que ele é uma escala neutra, o que é apropriado para as populações heterogêneas.

Como este estudo tem por objetivo comparar amostras heterogêneas, o indicador se mostra útil. Ou seja, analisam-se informações estatísticas de indicadores de períodos diferentes, quando não há uma composição homogênea das amostras e não se pode garantir que as empresas que fizeram parte do cálculo do coeficiente de variação do índice Margem Bruta do ano 2000 são as mesmas do índice do ano de 2011.

A fórmula para o coeficiente de variação (CV) é baseada na medida do desvio padrão conhecido, que é, sem dúvida, a medida de variabilidade mais amplamente utilizada na literatura financeira.

$$\text{Coeficiente de Variação} = \frac{\text{Desvio Padrão}}{\text{Média}}$$

c) Análise Estatística de Diferença de Médias – ANOVA (*T-test*):

A análise de variância, conhecida como ANOVA, é uma técnica de teste de hipótese usada para mensurar a igualdade de duas - ou mais - médias amostrais de uma população, também denominadas como tratamento. Para tanto, a análise é feita via variância amostral. Com essa técnica, é possível determinar se a diferença entre duas amostras é causada por um erro aleatório ou, então, é uma diferença estrutural.

O teste provou ser útil para identificar se indicadores de dois períodos, como 2000 e 2011, que possuem médias e desvio padrão diferentes, são estatisticamente iguais - ou não. Nesta pesquisa, compararam-se todas as amostras de períodos pré-IFRS e Transição com as amostras dos mesmos indicadores, em períodos Pós-IFRS.

Ao aplicar o teste, deve-se ter em mente que a hipótese nula assumida sempre será a de que a média das amostras selecionadas é igual. Além disso, como se trabalha com a razão

de variância nos dados, usa-se a distribuição F para o teste. Para a análise, utilizou-se o sistema *Eviews* - especificamente, o relatório *Tests of Equality/Test of equality Mean* - que apresenta a seguinte saída, na análise de igualdade das médias de duas amostras:

Figura 7 - Teste das Médias da Margem Bruta – ANOVA – 2001 x 2011

Test for Equality of Means Between Series				
Date: 04/19/13 Time: 11:08				
Sample: 1 384				
Included observations: 384				
Method	df	Value	Probability	
t-test	732	-0.134014	0.8934	
Satterthwaite-Welch t-test*	616.5161	-0.131881	0.8951	
Anova F-test	(1, 732)	0.017960	0.8934	
Welch F-test*	(1, 616.516)	0.017393	0.8951	
*Test allows for unequal cell variances				
Analysis of Variance				
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.	
Between	1	16.16322	16.16322	
Within	732	658780.1	899.9728	
Total	733	658796.3	898.7671	
Category Statistics				
Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2001	384	33.93476	24.46267	1.248355
NUM2011	350	34.23186	35.08420	1.875329
All	734	34.07643	29.97944	1.106561

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Para a análise do resultado do teste de igualdade, observou-se, na linha ANOVA F-test, o resultado da coluna *Probability* de cada comparação de amostras. No caso da figura supra, é o resultado da análise de igualdade das médias da Margem Bruta de 2001 e 2011. Todas as saídas do sistema *Eviews* são exibidas nos Apêndices C e D.

4 ANÁLISE DOS DADOS

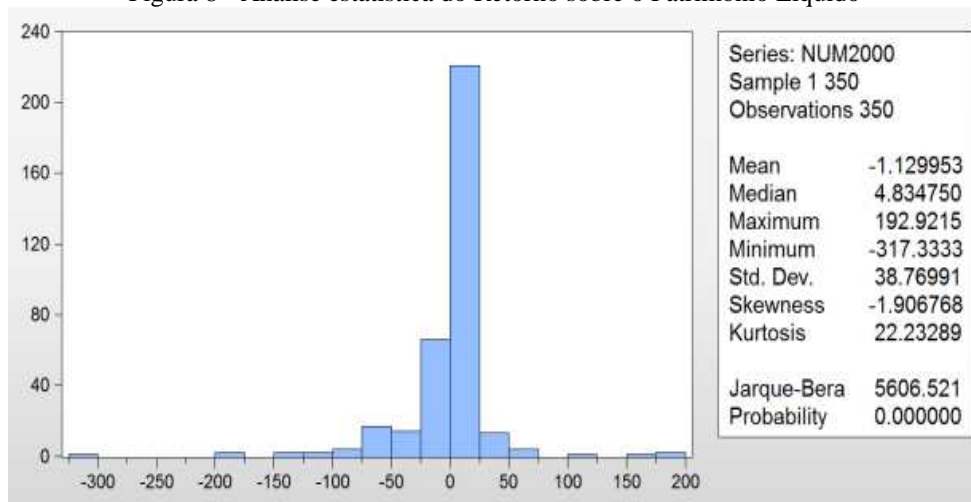
Conforme se definiu no capítulo anterior, a análise de dados foi realizada utilizando-se duas técnicas estatísticas: a análise da variação do coeficiente de variação e a análise do teste de diferenças de médias – ANOVA. As análises serão apresentadas a seguir e, inicialmente, apontam-se os resultados da análise do coeficiente de variação - técnica inspirada na pesquisa de Jones e Finley (2011) - e, por fim, a análise da diferença de médias. Ambas as análises têm o objetivo de testar a hipótese de que a adoção das IFRS trouxe uma redução na diversidade das informações financeiras.

4.1 ANÁLISE DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO

Para que fosse possível elaborar uma tabela com o coeficiente de variação de todos os períodos, foi necessário extrair dos relatórios de análise descritiva os indicadores de média e de desvio padrão. Assim, os dois índices foram estruturados em duas tabelas, que podem ser consultadas na sequência, com todos os indicadores econômicos-financeiros do período de 2000 a 2011: uma com todas as empresas listadas na BOVESPA e outra, sem as empresas do setor de finanças e de seguros.

No apêndice E são apresentados os relatórios de análise descritiva, como exemplo é apresentado a seguir o relatório do Retorno sobre o PL – ROE, onde pode-se verificar o resultado gráfico da distribuição da amostra, e os valores de média (mean) e desvio-padrão (Std. Dev.), utilizados para o cálculo do coeficiente de variação.

Figura 8 - Análise estatística do Retorno sobre o Patrimônio Líquido



Fonte:

Elaborado

pele

autor

(2014)

Tabela 3 - Índices com Todas as Empresas

		Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	Observations	325	320	324	324	329	297	300	310	305	323	342	350
	Mean	10,696390	17,494270	18,220630	8,209578	16,217030	9,375526	11,408800	10,495560	6,100182	11,836280	-1,992913	-1,129953
	Std. Dev.	30,174010	60,674400	41,652390	44,230330	35,852640	37,303790	54,106490	38,349630	45,181630	349,395100	40,711270	38,769910
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	Observations	383	388	390	397	410	393	373	379	377	394	402	412
	Mean	-12,462380	-115,087700	-6006,423000	-8910,515000	-91,090040	-34,272180	-19,172950	52,106390	-24,114470	-153,152800	-240,729400	-219,673800
	Std. Dev.	142,759800	1705,912000	117976,100000	132312,500000	1208,022000	407,069800	235,953000	2087,580000	274,055300	2426,894000	3289,251000	3226,043000
3 - Margem Líquida	Observations	354	361	363	372	382	371	352	356	355	369	376	388
	Mean	-3194,440000	-1978,265000	-1738,273000	-2021,493000	-1530,604000	-3255,452000	-2823,350000	-738,972600	-536,857500	-209,781100	-837,859900	-46,501560
	Std. Dev.	50717,73	39546,220000	34754,73	38624,330000	38856,48	63243,610000	52899,71	13851,520000	10158,85	2357,038000	15446,79	878,150400
4 - Margem LAJIDA	Observations	296	296	310	324	344	333	318	319	310	312	308	362
	Mean	-558,549000	-110,857100	61,268920	-399,642800	36,699390	-512,885400	-389,431800	-117,747400	5,441937	-7,528547	-763,554900	-35,767570
	Std. Dev.	7106,797000	3744,883000	893,999800	5311,975000	9422,692000	9644,838000	7531,313000	1812,772000	185,065150	232,651000	13715,380000	981,352200
5 - Margem LAJIR	Observations	328	335	338	345	353	341	327	332	332	343	349	362
	Mean	-613,986000	-92,670370	-212,666800	-395,808200	12,838460	-532,744200	-409,482000	-109,085400	-232,785400	-26,057430	-830,913400	-35,767570
	Std. Dev.	7022,15	3529,217000	4844,94	5380,570000	9422,42	9978,494000	7842,30	1924,390000	3954,19	420,354300	15387,06	981,352200
6 - Margem Bruta	Observations	342	351	346	351	356	358	338	339	335	349	352	366
	Mean	32,288010	32,515120	29,482470	32,220640	32,148330	32,259370	32,035940	32,990060	32,359690	31,544900	30,448110	30,921850
	Std. Dev.	33,592870	37,376350	36,961090	49,851230	31,063170	21,603050	20,199470	17,916620	18,319090	19,480330	27,414100	20,357040
7 Liquidez Seca	Observations	352	355	362	363	369	367	346	355	351	359	373	381
	Mean	6,882802	2,578560	1,741582	1,731437	1,805713	1,822630	1,346515	2,890585	6,552355	1,935785	1,233486	1,269927
	Std. Dev.	55,744320	8,054077	3,152822	5,002885	3,846446	6,598894	1,779058	30,968210	69,705130	10,745400	2,401496	1,989790
8 - Liquidez Geral	Observations	366	367	385	388	402	398	371	373	371	389	402	407
	Mean	2,459468	2,109721	1,766395	7,833712	1,600793	1,587944	1,215124	1,186255	4,348135	1,416075	1,169625	1,231020
	Std. Dev.	15,479550	8,354708	6,170530	126,991900	4,166382	6,280127	1,592581	1,492161	59,018200	5,432600	1,776298	1,819461
9 Liquidez Corrente	Observations	365	367	385	394	402	393	370	377	369	389	403	407
	Mean	6,971015	2,829610	2,009787	2,025025	2,086550	2,130790	1,645144	3,123173	6,603890	2,154609	1,531513	1,560957
	Std. Dev.	54,734300	7,911730	3,090633	4,831760	3,753487	6,431668	1,927211	30,046570	67,970530	10,336120	2,435940	2,098555
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	Observations	384	389	390	397	409	405	377	383	381	398	413	418
	Mean	206,226300	209,564000	224,161000	259,537300	150,996300	359,616700	292,533900	63,608000	342,372500	340,656200	1067,417000	418,907300
	Std. Dev.	1201,206000	822,288600	1075,541000	1088,583000	859,870100	1762,896000	977,882700	7859,797000	1938,531000	1830,758000	17272,180000	2615,734000

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 4 - Índices sem as Empresas de Finanças e Seguros

		Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	Observations	295	294	294	292	295	269	270	281	275	290	309	319
	Mean	9,255834	14,397090	18,006030	7,497324	15,874140	8,451783	10,989220	9,967767	4,934345	12,877110	-2,771176	-1,943029
	Std. Dev.	25,845000	28,105150	42,477010	46,272060	37,686370	38,861860	56,690460	40,119550	47,203110	368,341100	39,917930	40,149580
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	Observations	351	356	360	362	373	357	343	348	347	360	367	379
	Mean	-14,106500	-126,196900	-6507,353000	-9772,059000	-100,417400	-37,984220	-21,045980	56,500780	-26,490160	-167,726500	-263,873100	-238,954500
	Std. Dev.	148,965700	1780,689000	122793,200000	138547,800000	1266,293000	426,979400	245,991200	2178,780000	285,560600	2538,731000	3442,037000	3363,244000
3 - Margem Líquida	Observations	324	331	335	340	349	338	325	330	330	341	347	360
	Mean	-3491,899000	-2159,097000	-1884,896000	-2212,582000	-1677,171000	-3574,553000	-3059,109000	-798,653600	-578,769100	-227,292000	-908,337900	-50,749360
	Std. Dev.	53010,87	41299,900000	36178,34	40400,940000	40654,02	66259,140000	55053,16	14386,730000	10536,57	2451,324000	16079,09	911,605600
4 - Margem LAJIDA	Observations	294	294	307	319	340	330	315	317	308	310	306	360
	Mean	-562,779600	-111,974200	61,341760	-406,221800	36,620710	-517,752900	-393,349400	-118,724100	5,273492	-7,819505	-768,793000	-36,118320
	Std. Dev.	7130,824000	3757,618000	898,370800	5353,308000	9478,120000	9688,575000	7567,097000	1818,456000	185,650000	233,373700	13760,120000	984,070400
5 - Margem LAJIR	Observations	324	331	335	340	349	338	324	330	330	341	347	360
	Mean	-622,294500	-94,536920	-215,028400	-401,807000	12,523900	-537,629200	-413,452300	-109,891400	-234,363900	-26,393520	-835,889700	-36,118320
	Std. Dev.	7065,10	3550,500000	4866,58	5419,873000	9476,41	10022,670000	7878,52	1930,202000	3966,13	421,565800	15431,32	984,070400
6 - Margem Bruta	Observations	314	323	321	323	326	326	312	314	311	322	324	339
	Mean	31,399250	31,150110	28,700230	31,884030	30,377810	30,826590	30,600680	31,375850	30,852410	30,370940	29,364330	29,716250
	Std. Dev.	34,375870	38,253150	37,899320	51,756300	31,621650	21,647170	19,824760	16,989510	17,641510	18,610070	24,412980	19,310330
7 Liquidez Seca	Observations	347	350	358	357	365	364	343	352	348	356	370	378
	Mean	6,952029	2,532669	1,742690	1,700312	1,800394	1,827037	1,346539	2,903856	6,597637	1,935348	1,226330	1,263525
	Std. Dev.	56,142360	8,030524	3,170055	5,012114	3,864410	6,625897	1,786745	31,099930	70,004080	10,790250	2,406841	1,993138
8 - Liquidez Geral	Observations	352	353	356	355	368	365	344	347	347	360	372	379
	Mean	2,498810	2,094600	1,796051	8,410052	1,618285	1,619700	1,203026	1,153534	4,531624	1,394637	1,141056	1,213025
	Std. Dev.	15,783110	8,475612	6,413296	132,763400	4,349167	6,556723	1,643621	1,460378	61,024360	5,619086	1,811795	1,869740
9 Liquidez Corrente	Observations	351	353	356	361	368	362	343	351	343	360	373	378
	Mean	7,182795	2,826825	2,065466	2,054677	2,161504	2,212999	1,673264	3,231945	6,979132	2,207172	1,536798	1,572758
	Std. Dev.	55,807270	7,983613	3,203615	5,011443	3,908470	6,694577	1,992504	31,131610	70,490270	10,734560	2,512027	2,158000
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	Observations	352	357	360	362	372	369	347	352	351	364	378	384
	Mean	161,534600	180,498300	180,087200	210,800700	102,849100	323,842200	258,953800	10,947080	314,078600	306,684000	1113,413000	399,197800
	Std. Dev.	1237,229000	797,202100	1088,799000	1112,855000	875,221700	1838,506000	1002,987000	8196,023000	2010,073000	1899,276000	18054,910000	2761,782000

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

a) Cálculo do coeficiente de variação:

A partir da Tabela 3, foi possível calcular o coeficiente de variação dos índices econômicos-financeiros selecionados, dividindo-se o desvio padrão pela média. A Tabela 4 evidencia este resultado, excluindo as empresas de seguros e de finanças. Na Tabela 5, são indicados os coeficientes de variação de todos os indicadores econômicos-financeiros do período de 2000 a 2011, de todas as empresas listadas na BOVESPA. Na Tabela 6, mencionam-se os coeficientes das empresas, excluídas as do setor de finanças e de seguros.

Tabela 5 - Coeficiente de Variação com Todas as Empresas

	Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2,8210	3,4682	2,2860	5,3876	2,2108	3,9788	4,7425	3,6539	7,4066	29,5190	-20,4280	-34,3111
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	12,6930	6,3948	9,3632	8,9757	11,4357	10,5351	6,8938	9,8828	8,3441	1,1277	9,8744	10,6268
3 - Margem Líquida	-0,0325	-0,2966	-15,4011	-22,4446	-0,2222	-0,0872	-0,0514	0,1375	-0,0640	-0,3887	-0,5988	-0,5332
4 - Margem LAJIDA	-11,4553	-14,8227	-19,6417	-14,8490	-13,2618	-11,8776	-12,3066	40,0638	-11,3648	-15,8462	-13,6637	-14,6856
5 - Margem LAJIR	2,4797	0,2116	0,0031	0,0028	0,3162	0,9114	1,4918	0,1705	1,2954	0,1520	0,1143	0,1203
6 - Margem Bruta	-9,0238	-5,4800	-4,7886	-5,4341	-4,0068	-8,7748	-8,0209	-2,0758	-1,5123	-0,5685	-2,2284	-0,1198
7 Liquidez Seca	-15,8769	-19,9904	-19,9938	-19,1068	-25,3864	-19,4270	-18,7365	-18,7443	-18,9228	-11,2357	-18,4360	-18,8843
8 - Liquidez Geral	0,0058	0,0075	0,0089	0,0084	0,0089	0,0053	0,0060	0,0230	0,0305	0,1324	0,0199	0,4122
9 Liquidez Corrente	-1,8870	-0,3745	0,1976	-1,2335	0,1067	-1,5402	-1,2246	-0,3691	0,0176	-0,0241	-2,4791	-0,0988
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	-12,7237	-33,7812	14,5914	-13,2918	256,7534	-18,8051	-19,3392	-15,3954	34,0072	-30,9025	-17,9625	-27,4369

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 6 - Coeficiente de Variação sem as Empresas de Finanças e de Seguros

	Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2,7923	1,9521	2,3590	6,1718	2,3741	4,5981	5,1587	4,0249	9,5662	28,6043	-14,4047	-20,6634
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	13,5810	12,6667	8,4752	7,8233	9,8975	9,1864	6,0504	8,6741	7,3512	0,9774	9,1939	9,4397
3 - Margem Líquida	-0,0402	-0,3545	-18,0760	-26,9946	-0,2692	-0,1064	-0,0614	0,1624	-0,0763	-0,4659	-0,7190	-0,6305
4 - Margem LAJIDA	-10,5601	-14,1104	-18,8699	-14,1780	-12,6103	-11,2410	-11,6883	38,5619	-10,7799	-15,1361	-13,0443	-14,0748
5 - Margem LAJIR	2,1750	0,1859	0,0027	0,0025	0,2756	0,7916	1,3212	0,1515	1,1556	0,1343	0,1008	0,1070
6 - Margem Bruta	-10,7775	-6,5230	-5,6266	-6,5076	-4,8056	-10,5756	-9,4126	-2,4202	-1,7538	-0,6665	-2,6177	-0,1410
7 Liquidez Seca	-15,1811	-19,1283	-19,1938	-18,2596	-24,2396	-18,5363	-17,9965	-18,0137	-18,2051	-10,7849	-17,7017	-17,9629
8 - Liquidez Geral	0,0055	0,0071	0,0085	0,0079	0,0084	0,0050	0,0057	0,0220	0,0292	0,1265	0,0190	0,3949
9 Liquidez Corrente	-1,9142	-0,3809	0,1998	-1,2734	0,1077	-1,5689	-1,2487	-0,3745	0,0171	-0,0252	-2,5124	-0,1003
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	-12,6707	-33,5579	14,6453	-13,1783	258,8186	-18,7127	-19,2376	-15,3167	35,2044	-29,8451	-17,8983	-27,2457

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Para que fosse possível analisar a variação do coeficiente de variação de cada indicador econômico-financeiro, entre os períodos pré-IFRS (2000 a 2007), de transição (2008 e 2009) e o período pós-IFRS (2010 e 2011), foi elaborada a Tabela 24 com a variação do coeficiente de variação dos períodos pré e de transição, com os dois períodos pós (2010 e 2011). Trata-se de uma das análises realizadas por Jones e Finley (2011), quando identificaram algumas reduções estatísticas significantes na variabilidade das mensurações após as IFRS, mesmo controlando fatores, como tamanho da empresa, setor e *status* da adoção.

Para facilitar a análise, classificaram-se as variações em três níveis. Foi considerada como *fraca variação* aquela que ficou entre 20% e 50% e, para ajudar na análise geral, foram marcadas na cor verde as células que apresentaram tal resultado. Como *variação moderada*, foi determinada aquela que ficou entre 50% e 100%; para auxiliar na análise geral, foram destacadas, na cor amarela, as células que apresentaram o referido resultado. Por fim, como *forte variação* foram conceituadas aquelas que ficaram acima de 100% e, no intuito de apoiar na análise geral, foram marcadas na cor vermelha. A análise também foi realizada na Tabela 25, que apresenta os resultados das empresas excluindo as do setor de finanças e de seguros.

As Tabelas 7 e 8 foram estruturadas da mesma forma: nas duas primeiras colunas, são explicitados os coeficientes de variação dos períodos Pós-IFRS (2010 e 2011) e nas demais dez colunas, aponta-se, na primeira linha, o coeficiente de variação dos períodos Pré-IFRS e Transição (2000 a 2009) e, na segunda linha, a sua variação, em comparação ao ano de 2010.

Na segunda linha, exibe-se a sua variação, em comparação ao ano de 2011. Como exemplo, é possível ver, na Tabela 7, que, no índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido, o coeficiente de variação do ano 2011 foi de 3,4682 e que, no ano de 2009, foi de 2,2860. Assim, a segunda linha da coluna de 2009 ilustra uma variação de 51,72%, ou seja, 2011 com 3,4682 é 51,72% maior que 2009, com um coeficiente de variação de 2,2860.

Tabela 7 - Variação do Coeficiente de Variação de Todas as Empresas

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE		2,2860	5,3876	2,2108	3,9788	4,7425	3,6539	7,4066	29,5190	-20,4280	-34,3111
2010	3,4682	51,72%	-35,63%	56,88%	-12,83%	-26,87%	-5,08%	-53,17%	-88,25%	-116,98%	-110,11%
2011	2,8210	23,40%	-47,64%	27,60%	-29,10%	-40,52%	-22,80%	-61,91%	-90,44%	-113,81%	-108,22%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA		9,3632	8,9757	11,4357	10,5351	6,8938	9,8828	8,3441	1,1277	9,8744	10,6268
2010	6,3948	-31,70%	-28,75%	-44,08%	-39,30%	-7,24%	-35,29%	-23,36%	467,08%	-35,24%	-39,82%
2011	12,6930	35,56%	41,41%	10,99%	20,48%	84,12%	28,44%	52,12%	1025,61%	28,54%	19,44%
3 - Margem Líquida		-15,4011	-22,4446	-0,2222	-0,0872	-0,0514	0,1375	-0,0640	-0,3887	-0,5988	-0,5332
2010	-0,2966	-98,07%	-98,68%	33,51%	240,13%	477,05%	-315,75%	363,73%	-23,69%	-50,47%	-44,37%
2011	-0,0325	-99,79%	-99,86%	-85,35%	-62,69%	-36,70%	-123,67%	-49,13%	-91,63%	-94,57%	-93,90%
4 - Margem LAJIDA		-19,6417	-14,8490	-13,2618	-11,8776	-12,3066	40,0638	-11,3648	-15,8462	-13,6637	-14,6856
2010	-14,8227	-24,53%	-0,18%	11,77%	24,80%	20,45%	-137,00%	30,43%	-6,46%	8,48%	0,93%
2011	-11,4553	-41,68%	-22,86%	-13,62%	-3,56%	-6,92%	-128,59%	0,80%	-27,71%	-16,16%	-22,00%
5 - Margem LAJIR		0,0031	0,0028	0,3162	0,9114	1,4918	0,1705	1,2954	0,1520	0,1143	0,1203
2010	0,2116	6777,62%	7426,77%	-33,08%	-76,78%	-85,81%	24,09%	-83,66%	39,18%	85,12%	75,95%
2011	2,4797	80490,67%	88097,30%	684,17%	172,08%	66,22%	1354,09%	91,43%	1530,88%	2069,23%	1961,75%
6 - Margem Bruta		-4,7886	-5,4341	-4,0068	-8,7748	-8,0209	-2,0758	-1,5123	-0,5685	-2,2284	-0,1198
2010	-5,4800	14,44%	0,84%	36,77%	-37,55%	-31,68%	164,00%	262,37%	863,91%	145,92%	4472,37%
2011	-9,0238	88,44%	66,06%	125,21%	2,84%	12,50%	334,72%	496,71%	1487,27%	304,96%	7429,32%
7 Liquidez Seca		-19,9938	-19,1068	-25,3864	-19,4270	-18,7365	-18,7443	-18,9228	-11,2357	-18,4360	-18,8843
2010	-19,9904	-0,02%	4,62%	-21,26%	2,90%	6,69%	6,65%	5,64%	77,92%	8,43%	5,86%
2011	-15,8769	-20,59%	-16,90%	-37,46%	-18,27%	-15,26%	-15,30%	-16,10%	41,31%	-13,88%	-15,93%
8 - Liquidez Geral		0,0089	0,0084	0,0089	0,0053	0,0060	0,0230	0,0305	0,1324	0,0199	0,4122
2010	0,0075	-16,09%	-10,77%	-15,45%	42,15%	24,51%	-67,50%	-75,47%	-94,35%	-62,46%	-98,18%
2011	0,0058	-34,57%	-30,43%	-34,08%	10,84%	-2,91%	-74,66%	-80,87%	-95,59%	-70,73%	-98,58%
9 Liquidez Corrente		0,1976	-1,2335	0,1067	-1,5402	-1,2246	-0,3691	0,0176	-0,0241	-2,4791	-0,0988
2010	-0,3745	-289,49%	-69,64%	-451,05%	-75,68%	-69,42%	1,46%	-2233,44%	1452,08%	-84,89%	279,05%
2011	-1,8870	-1054,75%	52,98%	-1868,76%	22,52%	54,09%	411,22%	-10849,24%	7720,11%	-23,88%	1809,80%
10 - Endividamento - Exig sobre o PL		14,5914	-13,2918	256,7534	-18,8051	-19,3392	-15,3954	34,0072	-30,9025	-17,9625	-27,4369
2010	-33,7812	-331,51%	154,15%	-113,16%	79,64%	74,68%	119,42%	-199,34%	9,32%	88,06%	23,12%
2011	-12,7237	-187,20%	-4,27%	-104,96%	-32,34%	-34,21%	-17,35%	-137,41%	-58,83%	-29,17%	-53,63%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 8 - Variação do Coeficiente de Variação sem as Empresas do Setor de Finanças e de Seguros

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE		2,3590	6,1718	2,3741	4,5981	5,1587	4,0249	9,5662	28,6043	-14,4047	-20,6634
2010	1,9521	-17,25%	-68,37%	-17,77%	-57,54%	-62,16%	-51,50%	-79,59%	-93,18%	-113,55%	-109,45%
2011	2,7923	18,37%	-54,76%	17,62%	-39,27%	-45,87%	-30,63%	-70,81%	-90,24%	-119,38%	-113,51%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA		8,4752	7,8233	9,8975	9,1864	6,0504	8,6741	7,3512	0,9774	9,1939	9,4397
2010	12,6667	49,46%	61,91%	27,98%	37,89%	109,35%	46,03%	72,31%	1196,02%	37,77%	34,19%
2011	13,5810	60,24%	73,60%	37,22%	47,84%	124,46%	56,57%	84,74%	1289,56%	47,72%	43,87%
3 - Margem Líquida		-18,0760	-26,9946	-0,2692	-0,1064	-0,0614	0,1624	-0,0763	-0,4659	-0,7190	-0,6305
2010	-0,3545	-98,04%	-98,69%	31,67%	233,17%	477,73%	-318,34%	364,35%	-23,91%	-50,70%	-43,78%
2011	-0,0402	-99,78%	-99,85%	-85,07%	-62,23%	-34,50%	-124,75%	-47,36%	-91,37%	-94,41%	-93,63%
4 - Margem LAJIDA		-18,8699	-14,1780	-12,6103	-11,2410	-11,6883	38,5619	-10,7799	-15,1361	-13,0443	-14,0748
2010	-14,1104	-25,22%	-0,48%	11,90%	25,53%	20,72%	-136,59%	30,90%	-6,78%	8,17%	0,25%
2011	-10,5601	-44,04%	-25,52%	-16,26%	-6,06%	-9,65%	-127,38%	-2,04%	-30,23%	-19,04%	-24,97%
5 - Margem LAJIR		0,0027	0,0025	0,2756	0,7916	1,3212	0,1515	1,1556	0,1343	0,1008	0,1070
2010	0,1859	6713,49%	7474,62%	-32,56%	-76,52%	-85,93%	22,73%	-83,91%	38,39%	84,39%	73,66%
2011	2,1750	79623,85%	88529,73%	689,16%	174,76%	64,62%	1336,01%	88,21%	1519,28%	2057,47%	1931,96%
6 - Margem Bruta		-5,6266	-6,5076	-4,8056	-10,5756	-9,4126	-2,4202	-1,7538	-0,6665	-2,6177	-0,1410
2010	-6,5230	15,93%	0,24%	35,74%	-38,32%	-30,70%	169,53%	271,92%	878,62%	149,19%	4527,18%
2011	-10,7775	91,55%	65,61%	124,27%	1,91%	14,50%	345,32%	514,50%	1516,91%	311,72%	7545,20%
7 Liquidez Seca		-19,1938	-18,2596	-24,2396	-18,5363	-17,9965	-18,0137	-18,2051	-10,7849	-17,7017	-17,9629
2010	-19,1283	-0,34%	4,76%	-21,09%	3,19%	6,29%	6,19%	5,07%	77,36%	8,06%	6,49%
2011	-15,1811	-20,91%	-16,86%	-37,37%	-18,10%	-15,64%	-15,72%	-16,61%	40,76%	-14,24%	-15,49%
8 - Liquidez Geral		0,0085	0,0079	0,0084	0,0050	0,0057	0,0220	0,0292	0,1265	0,0190	0,3949
2010	0,0071	-16,11%	-9,84%	-14,88%	42,93%	24,41%	-67,69%	-75,65%	-94,37%	-62,59%	-98,20%
2011	0,0055	-34,64%	-29,76%	-33,69%	11,36%	-3,07%	-74,83%	-81,03%	-95,61%	-70,86%	-98,60%
9 Liquidez Corrente		0,1998	-1,2734	0,1077	-1,5689	-1,2487	-0,3745	0,0171	-0,0252	-2,5124	-0,1003
2010	-0,3809	-290,61%	-70,09%	-453,61%	-75,72%	-69,50%	1,69%	-2324,45%	1409,92%	-84,84%	279,62%
2011	-1,9142	-1058,02%	50,32%	-1877,23%	22,01%	53,29%	411,11%	-11280,04%	7488,81%	-23,81%	1807,95%
10 - Endividamento - Exig sobre o PL		14,6453	-13,1783	258,8186	-18,7127	-19,2376	-15,3167	35,2044	-29,8451	-17,8983	-27,2457
2010	-33,5579	-329,14%	154,65%	-112,97%	79,33%	74,44%	119,09%	-195,32%	12,44%	87,49%	23,17%
2011	-12,6707	-186,52%	-3,85%	-104,90%	-32,29%	-34,14%	-17,27%	-135,99%	-57,55%	-29,21%	-53,49%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

b) Análise da Variação do Coeficiente de Variação:

Índices com maior e menor variação – todas as empresas.

Analisando a Tabela 7, identifica-se que os índices com a variação no coeficiente de variação mais acentuada são a Margem LAJIR, com dez variações acima de 100% e a Margem Bruta e a Liquidez Corrente, com onze variações consideradas como fortes, ou seja, superiores a 100%, conforme se reapresentam na Tabela 9, que segue:

Tabela 9 - Resultados Margem LAJIR, Margem Bruta e Liquidez Corrente

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
5 - Margem LAJIR		0,0031	0,0028	0,3162	0,9114	1,4918	0,1705	1,2954	0,1520	0,1143	0,1203
2010	0,2116	6777,62%	7426,77%	-33,08%	-76,78%	-85,81%	24,09%	-83,66%	39,18%	85,12%	75,95%
2011	2,4797	80490,67%	88097,30%	684,17%	172,08%	66,22%	1354,09%	91,43%	1530,88%	2069,23%	1961,75%
6 - Margem Bruta		-4,7886	-5,4341	-4,0068	-8,7748	-8,0209	-2,0758	-1,5123	-0,5685	-2,2284	-0,1198
2010	-5,4800	14,44%	0,84%	36,77%	-37,55%	-31,68%	164,00%	262,37%	863,91%	145,92%	4472,37%
2011	-9,0238	88,44%	66,06%	125,21%	2,84%	12,50%	334,72%	496,71%	1487,27%	304,96%	7429,32%
9 Liquidez Corrente		0,1976	-1,2335	0,1067	-1,5402	-1,2246	-0,3691	0,0176	-0,0241	-2,4791	-0,0988
2010	-0,3745	-289,49%	-69,64%	-451,05%	-75,68%	-69,42%	1,46%	-2233,44%	1452,08%	-84,89%	279,05%
2011	-1,8870	-1054,75%	52,98%	-1868,76%	22,52%	54,09%	411,22%	-10849,24%	7720,11%	-23,88%	1809,80%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Os resultados são contrários aos defendidos por Maria Junior et al. (2012), que identificaram, em geral, uma mudança estatisticamente significante no comportamento dos indicadores econômicos-financeiros, no período de 2003 a 2010, nas 151 empresas estudadas, com exceção ao índice de liquidez corrente. Também quanto ao resultado do índice de Liquidez Corrente, Tonetto Filho e Fregonesi (2010) encontraram outros resultados: em sua pesquisa, esse índice não expressou variação superior a 10,43% para mais ou para menos, na comparação de 2007 (Pré-IFRS) com 2008 (Transição).

Os índices com variação menos acentuada são a Liquidez Seca e a Liquidez Geral que, conforme a Tabela 10, a seguir, não apresentaram nenhuma forte variação, ou seja, acima de 100%. Considerando que a diferença na composição dos índices de Liquidez Seca e Liquidez Corrente é que o último considera o estoque, é possível dizer que o tratamento contábil dos estoques após a implantação das IFRS afetou a diversidade das informações contábeis nos anos de 2010 e 2011, pois o índice que aborda o item revelou forte variação.

Tabela 10 - Resultados Liquidez Seca e Liquidez Geral

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
7 Liquidez Seca		-19,9938	-19,1068	-25,3864	-19,4270	-18,7365	-18,7443	-18,9228	-11,2357	-18,4360	-18,8843
2010	-19,9904	-0,02%	4,62%	-21,26%	2,90%	6,69%	6,65%	5,64%	77,92%	8,43%	5,86%
2011	-15,8769	-20,59%	-16,90%	-37,46%	-18,27%	-15,26%	-15,30%	-16,10%	41,31%	-13,88%	-15,93%
8 - Liquidez Geral		0,0089	0,0084	0,0089	0,0053	0,0060	0,0230	0,0305	0,1324	0,0199	0,4122
2010	0,0075	-16,09%	-10,77%	-15,45%	42,15%	24,51%	-67,50%	-75,47%	-94,35%	-62,46%	-98,18%
2011	0,0058	-34,57%	-30,43%	-34,08%	10,84%	-2,91%	-74,66%	-80,87%	-95,59%	-70,73%	-98,58%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Na análise de todos os índices, percebeu-se que a Liquidez Seca foi o que sofreu a menor variação no coeficiente de variação, com apenas uma variação moderada e quatro fracas variações, o que reforça a constatação do impacto do novo tratamento dos estoques. Apenas outro índice apresentou menos de quinze variações, entre fraca, moderada e forte - a Margem LAJIDA, com duas fortes e oito fracas, como se pode verificar na Tabela 11, a seguir

Tabela 11 – Resultado Margem LAJIDA

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
4 - Margem LAJIDA		-19,6417	-14,8490	-13,2618	-11,8776	-12,3066	40,0638	-11,3648	-15,8462	-13,6637	-14,6856
2010	-14,8227	-24,53%	-0,18%	11,77%	24,80%	20,45%	-137,00%	30,43%	-6,46%	8,48%	0,93%
2011	-11,4553	-41,68%	-22,86%	-13,62%	-3,56%	-6,92%	-128,59%	0,80%	-27,71%	-16,16%	-22,00%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Já a Margem LAJIR, apresentou uma das maiores variações: dez fortes, sete moderadas e três fracas, como se vê na Tabela 12.

Tabela 12 – Resultado Margem LAJIR

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
5 - Margem LAJIR		0,0031	0,0028	0,3162	0,9114	1,4918	0,1705	1,2954	0,1520	0,1143	0,1203
2010	0,2116	6777,62%	7426,77%	-33,08%	-76,78%	-85,81%	24,09%	-83,66%	39,18%	85,12%	75,95%
2011	2,4797	80490,67%	88097,30%	684,17%	172,08%	66,22%	1354,09%	91,43%	1530,88%	2069,23%	1961,75%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Considerando que a diferença existente entre a Margem LAJIDA e a Margem LAJIR é que a primeira exclui dos lucros os impactos da depreciação e da amortização, concluiu-se que, quando esses dois itens não são considerados para o cálculo da margem, a variação do coeficiente de variação é menor, ou seja, a depreciação e a amortização após a implantação das IFRS aumentaram a diversidade das informações contábeis. Complementando a análise, viu-se que, das dez fortes variações da Margem LAJIR, oito foram com a comparação com o ano de 2011, ou seja, no segundo período da implantação das IFRS houve maior impacto das

depreciações e das amortizações. Tais resultados corroboram parcialmente os achados de Nascimento e Silva (2012), que identificaram que o CPC 27, que trata do Ativo Imobilizado e Depreciações, prova, junto com os CPCs 13 e 15, os efeitos mais significativos, em termos de valores e de frequência.

c) Períodos com maior e menor variação – todas as empresas:

Quando a análise se foca na identificação de períodos com maior ou menor variação do coeficiente de variação, não é possível reconhecer nenhuma grande discrepância entre os anos de 2000 a 2009, quando comparados com 2010 e 2011: todos apresentam entre quatorze e dezoito índices entre fraca, moderada e forte variação. Os períodos com mais fortes variações são 2004, com nove e 2000, 2002 e 2003 com sete, conforme evidencia a Tabela 13:

Tabela 13 – Resultados nos períodos de 2000, 2002, 2003 e 2004

Índice/Ano		2004	2003	2002	2000
1 - Retorno sobre o PL -	2010	-51,50%	-79,59%	-93,18%	-109,45%
	2011	-30,63%	-70,81%	-90,24%	-113,51%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	2010	46,03%	72,31%	1196,02%	34,19%
	2011	56,57%	84,74%	1289,56%	43,87%
3 - Margem Líquida	2010	-318,34%	364,35%	-23,91%	-43,78%
	2011	-124,75%	-47,36%	-91,37%	-93,63%
4 - Margem LAJIDA	2010	-136,59%	30,90%	-6,78%	0,25%
	2011	-127,38%	-2,04%	-30,23%	-24,97%
5 - Margem LAJIR	2010	22,73%	-83,91%	38,39%	73,66%
	2011	1336,01%	88,21%	1519,28%	1931,96%
6 - Margem Bruta	2010	169,53%	271,92%	878,62%	4527,18%
	2011	345,32%	514,50%	1516,91%	7545,20%
7 Liquidez Seca	2010	6,19%	5,07%	77,36%	6,49%
	2011	-15,72%	-16,61%	40,76%	-15,49%
8 - Liquidez Geral	2010	-67,69%	-75,65%	-94,37%	-98,20%
	2011	-74,83%	-81,03%	-95,61%	-98,60%
9 Liquidez Corrente	2010	1,69%	-2324,45%	1409,92%	279,62%
	2011	411,11%	-11280,04%	7488,81%	1807,95%
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	2010	119,09%	-195,32%	12,44%	23,17%
	2011	-17,27%	-135,99%	-57,55%	-53,49%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Os períodos com menores variações fortes são: 2005, com uma; 2006, com duas e 2008, com três. Não se pode dizer que as maiores variações estão nos períodos mais antigos, pois, em 2009 e 2007, foram seis as fortes variações. Individualmente, cabe observar esse fenômeno na Margem Bruta, que apresentou todos os anos - de 2000 a 2004 - com fortes variações, em comparação com 2010 e 2011 e, posteriormente, apenas 2007, com 2011 com forte variação, de acordo com o que marca a Tabela 14:

Tabela 14 – Resultados Margem Bruta

Pós-IFRS	Transição		Pré-IFRS								
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
6 - Margem Bruta	-4,7886	-5,4341	-4,0068	-8,7748	-8,0209	-2,0758	-1,5123	-0,5685	-2,2284	-0,1198	
2010	-5,4800	14,44%	0,84%	36,77%	-37,55%	-31,68%	164,00%	262,37%	863,91%	145,92%	4472,37%
2011	-9,0238	88,44%	66,06%	125,21%	2,84%	12,50%	334,72%	496,71%	1487,27%	304,96%	7429,32%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Com os demais índices, não houve nenhuma grande mudança entre as fortes variações de 2010 para 2011; pelo contrário, a Margem Líquida apresentou quatro fortes variações na comparação de 2010 com os períodos anteriores e apenas uma, quando o parâmetro de comparação foi 2011, como se pode ver na Tabela 15:

Tabela 15 – Resultados Margem Líquida

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
3 - Margem Líquida		-15,4011	-22,4446	-0,2222	-0,0872	-0,0514	0,1375	-0,0640	-0,3887	-0,5988	-0,5332
2010	-0,2966	-98,07%	-98,68%	33,51%	240,13%	477,05%	-315,75%	363,73%	-23,69%	-50,47%	-44,37%
2011	-0,0325	-99,79%	-99,86%	-85,35%	-62,69%	-36,70%	-123,67%	-49,13%	-91,63%	-94,57%	-93,90%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Como isso não foi observado nos outros índices de Margem e a diferença entre a Margem Bruta e os demais é que esta analisa apenas as Vendas e os Custos, é possível que tenha ocorrido um alinhamento do tratamento das receitas e dos custos as IFRS, desde o ano de 2005. A partir deste indício, percebeu-se também uma redução, desde 2006, na variação do coeficiente de variação dos índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE, Retorno sobre os Ativos – ROA e Liquidez Geral, em comparação com 2010 e 2011, de acordo com a Tabela 16:

Tabela 16 – Resultados Retorno sobre o PL, Retorno sobre o Ativo e Liquidez Geral

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE		2,3590	6,1718	2,3741	4,5981	5,1587	4,0249	9,5662	28,6043	-14,4047	-20,6634
2010	1,9521	-17,25%	-68,37%	-17,77%	-57,54%	-62,16%	-51,50%	-79,59%	-93,18%	-113,55%	-109,45%
2011	2,7923	18,37%	-54,76%	17,62%	-39,27%	-45,87%	-30,63%	-70,81%	-90,24%	-119,38%	-113,51%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA		8,4752	7,8233	9,8975	9,1864	6,0504	8,6741	7,3512	0,9774	9,1939	9,4397
2010	12,6667	49,46%	61,91%	27,98%	37,89%	109,35%	46,03%	72,31%	1196,02%	37,77%	34,19%
2011	13,5810	60,24%	73,60%	37,22%	47,84%	124,46%	56,57%	84,74%	1289,56%	47,72%	43,87%
8 - Liquidez Geral		0,0085	0,0079	0,0084	0,0050	0,0057	0,0220	0,0292	0,1265	0,0190	0,3949
2010	0,0071	-16,11%	-9,84%	-14,88%	42,93%	24,41%	-67,69%	-75,65%	-94,37%	-62,59%	-98,20%
2011	0,0055	-34,64%	-29,76%	-33,69%	11,36%	-3,07%	-74,83%	-81,03%	-95,61%	-70,86%	-98,60%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

d) Análise do período de transição:

Os períodos que antecederam a adoção das IFRS foram subclassificados em período de transição e período pré-IFRS, para que fosse viável analisar uma possível diferença entre o período em que não havia normas contábeis baseadas nas IFRS e o período com algumas normas contábeis fundamentadas nas IFRS.

e) Análise sem as empresas do setor de finanças e de seguros:

A Tabela 25 demonstrou a variação dos coeficientes de variação da amostra, excluídas as empresas do setor de finanças e de seguros. Os índices: Margem Líquida, Margem LAJIDA, Margem LAJIR, Margem Bruta, Liquidez Seca, Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Endividamento sobre o Patrimônio Líquido não indicaram alterações, em comparação com os índices que consideraram todas as empresas. Os únicos índices que apresentaram mudanças, quando analisados sem as empresas do setor de finanças e de seguros, foram o Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE e o Retorno sobre os Ativos – ROA, conforme é possível observar, ao se comparar as Tabelas 17 e 18, a seguir:

Tabela 17 – Resultados Retorno sobre o PL e Retorno sobre o Ativo – Todas empresas

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE		2,2860	5,3876	2,2108	3,9788	4,7425	3,6539	7,4066	29,5190	-20,4280	-34,3111
2010	3,4682	51,72%	-35,63%	56,88%	-12,83%	-26,87%	-5,08%	-53,17%	-88,25%	-116,98%	-110,11%
2011	2,8210	23,40%	-47,64%	27,60%	-29,10%	-40,52%	-22,80%	-61,91%	-90,44%	-113,81%	-108,22%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA		9,3632	8,9757	11,4357	10,5351	6,8938	9,8828	8,3441	1,1277	9,8744	10,6268
2010	6,3948	-31,70%	-28,75%	-44,08%	-39,30%	-7,24%	-35,29%	-23,36%	467,08%	-35,24%	-39,82%
2011	12,6930	35,56%	41,41%	10,99%	20,48%	84,12%	28,44%	52,12%	1025,61%	28,54%	19,44%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 18 - Resultados Retorno sobre o PL e Retorno sobre o Ativo – Sem as financeiras

Pós-IFRS		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE		2,3590	6,1718	2,3741	4,5981	5,1587	4,0249	9,5662	28,6043	-14,4047	-20,6634
2010	1,9521	-17,25%	-68,37%	-17,77%	-57,54%	-62,16%	-51,50%	-79,59%	-93,18%	-113,55%	-109,45%
2011	2,7923	18,37%	-54,76%	17,62%	-39,27%	-45,87%	-30,63%	-70,81%	-90,24%	-119,38%	-113,51%
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA		8,4752	7,8233	9,8975	9,1864	6,0504	8,6741	7,3512	0,9774	9,1939	9,4397
2010	12,6667	49,46%	61,91%	27,98%	37,89%	109,35%	46,03%	72,31%	1196,02%	37,77%	34,19%
2011	13,5810	60,24%	73,60%	37,22%	47,84%	124,46%	56,57%	84,74%	1289,56%	47,72%	43,87%

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Nos dois índices, verificou-se uma pequena redução na variação do coeficiente de variação; nos dois índices, quatro comparações saíram da classificação moderada para fraca e apenas uma comparação passou a ser considerada como fraca variação, no ROE. De um total de 200 comparações da variação do coeficiente de variação, apenas cinco resultados foram alterados, quando confrontadas as duas amostras. Pôde-se conferir que não há diferenças significativas entre os resultados dos coeficientes de variação de todas as empresas e os resultados sem as empresas de seguros e de finanças.

4.2 ANÁLISE ESTATÍSTICA DA DIFERENÇA DE MÉDIAS – ANOVA (T-test)

O Apêndice B apresenta o resultado de todos os testes de comparação de médias realizados entre os indicadores econômicos-financeiros nos períodos pré-IFRS (2000 a 2007), de transição (2008 e 2009) e o período pós-IFRS (2010 e 2011), de todas as empresas. O Apêndice B mostrou os mesmos resultados, excluindo as empresas do setor financeiro e de seguros. A ANOVA (F-test) aponta a probabilidade de rejeitar-se a hipótese nula de que as médias dos indicadores são iguais. Para facilitar a análise, seguindo a orientação do Prof. Dr. Igor Alexandre Clemente de Moraes, criou-se uma tabela com o resultado do *probability* da ANOVA (F-test), considerando que se rejeita fortemente a hipótese nula, quando o resultado for menor que 0,05 e que se nega moderadamente a hipótese nula, quando o resultado for entre 0,05 e 0,10. Os resultados de forte rejeição da hipótese nula estão destacados em vermelho, enquanto que os resultados de rejeição moderada são coloridos em amarelo.

Da mesma forma que foi realizada a análise do coeficiente de variação, a Tabela 36 dá o resultado de todas as empresas e a Tabela 20 evidencia o resultado e exclui as empresas do setor de finanças e de seguros.

As Tabelas 19 e 20 são estruturadas, portanto, da mesma forma: as duas primeiras colunas separam os resultados entre os índices analisados e os períodos Pós-IFRS (2010 e 2011) e, nas demais dez colunas, em duas linhas, explicita-se o resultado do *Probability* da ANOVA (F-test), com cada período Pós-IFRS. Como exemplo, pode-se verificar, na Tabela 38, no índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido, que o resultado do *Probability* da ANOVA (F-test) do ano 2010, em comparação com o ano de 2009, foi de 0,8596, ficando fora das faixas de rejeição de igualdade das médias.

Tabela 19 - Probability da ANOVA (F-test)

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,8596	0,0270	0,7450	0,0441	0,1874	0,0831	0,0078	0,7745	0,0000	0,0000
	2011	0,0086	0,4033	0,0334	0,6295	0,8408	0,9417	0,1364	0,9535	0,0000	0,0000
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	2010	0,3247	0,1861	0,8196	0,3644	0,2735	0,2255	0,3005	0,7995	0,4985	0,5636
	2011	0,3163	0,1810	0,1915	0,3174	0,6374	0,5484	0,4636	0,2514	0,1653	0,1935
3 - Margem Líquida	2010	0,9309	0,9881	0,8764	0,7426	0,8095	0,5747	0,5030	0,3969	0,6091	0,3541
	2011	0,6548	0,7270	0,6195	0,9885	0,9242	0,3800	0,3343	0,2694	0,4023	0,2437
4 - Margem LAJIDA	2010	0,4418	0,4313	0,7896	0,4822	0,5579	0,9771	0,5940	0,6360	0,4216	0,7373
	2011	0,1374	0,7544	0,3637	0,9457	0,7748	0,3008	0,1733	0,1835	0,8167	0,2101
5 - Margem LAJIR	2010	0,7134	0,3840	0,8444	0,4435	0,5048	0,9405	0,6295	0,7317	0,3834	0,7757
	2011	0,3923	0,6523	0,3231	0,9028	0,7153	0,2097	0,3913	0,1311	0,8118	0,1403
6 - Margem Bruta	2010	0,2818	0,9295	0,8873	0,9114	0,8334	0,8307	0,9445	0,6666	0,4035	0,4813
	2011	0,2977	0,9833	0,9546	0,9894	0,9055	0,7335	0,9724	0,7229	0,4303	0,5166
7 Liquidez Seca	2010	0,0686	0,0918	0,1022	0,1690	0,0052	0,8543	0,2894	0,3657	0,0027	0,0031
	2011	0,0849	0,0850	0,0891	0,0916	0,0634	0,2402	0,9447	0,1028	0,0583	0,0598
8 - Liquidez Geral	2010	0,5233	0,3763	0,2926	0,3323	0,0445	0,0377	0,4700	0,1792	0,0353	0,0492
	2011	0,4250	0,4087	0,3046	0,3160	0,1269	0,1181	0,5515	0,2228	0,1139	0,1322
9 Liquidez Corrente	2010	0,0643	0,0938	0,1019	0,1837	0,0056	0,8547	0,2901	0,3120	0,0027	0,0031
	2011	0,0846	0,0862	0,0897	0,0940	0,0640	0,2378	0,9358	0,0990	0,0586	0,0599
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	2010	0,8315	0,4674	0,3256	0,1225	0,2048	0,7179	0,2181	0,1939	0,3140	0,1250
	2011	0,8269	0,5164	0,4593	0,1518	0,2770	0,7257	0,2438	0,2236	0,3128	0,1387

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 20 - Probability da ANOVA (F-test) sem as Empresas do Setor de Finanças e Seguros

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,2250	0,0298	0,5899	0,0396	0,3728	0,1274	0,0042	0,9442	0,0000	0,0000
	2011	0,0027	0,5706	0,0132	0,7747	0,6454	0,8013	0,1803	0,8675	0,0000	0,0000
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	2010	0,3248	0,1862	0,8226	0,3639	0,2706	0,2242	0,2977	0,7999	0,4978	0,5670
	2011	0,3164	0,1811	0,1921	0,3194	0,6541	0,5468	0,4736	0,2525	0,1657	0,1943
3 - Margem Líquida	2010	0,9274	0,9865	0,8782	0,7398	0,8131	0,5718	0,5004	0,3962	0,6068	0,3538
	2011	0,6507	0,7276	0,6204	0,9858	0,9188	0,3777	0,3325	0,2689	0,4004	0,2435
4 - Margem LAJIDA	2010	0,4418	0,4284	0,7904	0,4820	0,5575	0,9777	0,5935	0,6356	0,4217	0,7365
	2011	0,1374	0,7602	0,3650	0,9469	0,7761	0,3005	0,1732	0,1833	0,8170	0,2099
5 - Margem LAJIR	2010	0,7150	0,3842	0,8439	0,4446	0,5061	0,9449	0,6332	0,7289	0,3843	0,7725
	2011	0,3907	0,6531	0,3227	0,8997	0,7225	0,2084	0,3882	0,1306	0,8159	0,1397
6 - Margem Bruta	2010	0,4146	0,8377	0,7794	0,8947	0,8195	0,9230	0,8993	0,7422	0,4795	0,5459
	2011	0,3474	0,8890	0,6961	0,8018	0,7218	0,9914	0,8023	0,6404	0,3903	0,4457
7 Liquidez Seca	2010	0,0871	0,0996	0,1234	0,2017	0,0073	0,8285	0,2826	0,4038	0,0037	0,0043
	2011	0,0853	0,0835	0,0890	0,0920	0,0639	0,2398	0,9413	0,1028	0,0585	0,0601
8 - Liquidez Geral	2010	0,5973	0,3717	0,3459	0,4024	0,0532	0,0405	0,4616	0,1951	0,0392	0,0567
	2011	0,4390	0,4054	0,3128	0,3338	0,1264	0,1122	0,5482	0,2164	0,1096	0,1297
9 Liquidez Corrente	2010	0,0968	0,1232	0,1586	0,2663	0,0088	0,8134	0,2790	0,3815	0,0039	0,0045
	2011	0,0872	0,0872	0,0935	0,0984	0,0654	0,2472	0,9664	0,1016	0,0591	0,0607
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	2010	0,9954	0,6745	0,2106	0,1712	0,2518	0,6995	0,2472	0,2437	0,3162	0,1378
	2011	0,8320	0,5764	0,4638	0,1631	0,2529	0,7334	0,2263	0,2246	0,3072	0,1273

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

a) Análise da *Probability* da ANOVA F-teste:

A análise estatística da ANOVA permite comparar a média de duas amostras e determinar se estas são estatisticamente iguais. Quando o índice *probability* apresentar um resultado menor que 0,05, fica possível rejeitar a hipótese de igualdade das médias. Para que a análise seja mais abrangente, foram considerados também os resultados entre 0,05 e 0,10, como uma faixa de moderada rejeição. Ou seja, utilizaram-se como parâmetros de forte rejeição da igualdade quando o resultado for menor que 0,05 e de moderada rejeição da igualdade, quando o resultado for entre 0,05 e 0,10.

Ao analisar o resultado apresentado na Tabela 36, examinou-se que os índices Retorno sobre o Ativo – ROA, Margem Líquida, Margem LAJIDA, Margem LAJIR, Margem Bruta e Endividamento do Patrimônio Líquido, não estão em nenhuma faixa de rejeição da igualdade das médias, ou seja, seria pertinente afirmar que as médias são estatisticamente iguais. Considerando-se que as comparações de médias são entre períodos pré e transição com períodos pós-IFRS, verificou-se que a adoção das IFRS não resultou em diferença entre as médias desses índices.

Entre os índices que apresentaram resultado na faixa de rejeição da igualdade, destacaram-se os de liquidez, pois todos totalizaram entre quatro e treze resultados nesta faixa, tal como mostra a Tabela 21, a seguir:

Tabela 21 – Resultados Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
7 Liquidez Seca	2010	0,0686	0,0918	0,1022	0,1690	0,0052	0,8543	0,2894	0,3657	0,0027	0,0031
	2011	0,0849	0,0850	0,0891	0,0916	0,0634	0,2402	0,9447	0,1028	0,0583	0,0598
8 - Liquidez Geral	2010	0,5233	0,3763	0,2926	0,3323	0,0445	0,0377	0,4700	0,1792	0,0353	0,0492
	2011	0,4250	0,4087	0,3046	0,3160	0,1269	0,1181	0,5515	0,2228	0,1139	0,1322
9 Liquidez Corrente	2010	0,0643	0,0938	0,1019	0,1837	0,0056	0,8547	0,2901	0,3120	0,0027	0,0031
	2011	0,0846	0,0862	0,0897	0,0940	0,0640	0,2378	0,9358	0,0990	0,0586	0,0599

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Os resultados do índice de Liquidez Corrente também são contrários aos resultados de Maria Junior et al. (2012), que demonstraram, em geral, uma mudança estatisticamente significativa no comportamento dos indicadores econômicos-financeiros no período de 2003 a 2010 nas 151 empresas estudadas, com exceção ao índice de liquidez corrente. Novamente, quanto ao resultado do índice de Liquidez Corrente, Tonetto Filho e Fregonesi (2010) encontraram outros resultados: em sua pesquisa, o índice não expressou variação superior a 10,43% para mais ou para menos, na comparação de 2007 (Pré-IFRS) com 2008 (Transição).

Diferentemente da análise da variação do coeficiente de variação, nessa análise, os resultados do índice de liquidez seca são muito próximos aos do índice de liquidez corrente,

sugerindo que não há impacto do tratamento contábil dos estoques após as IFRS, nos índices econômicos-financeiros.

Verificou-se, nesses índices, leve redução da faixa de rejeição de igualdade entre as médias pré, de transição e pós IFRS, nos últimos períodos, de 2006 a 2009. Dito fenômeno é observado mais claramente no índice de liquidez geral, que não trouxe resultados na faixa de rejeição, entre 2006 e 2009. Ademais, pôde-se notar, no índice liquidez geral, que, nas comparações dos períodos pré e de transição com 2011, não houve resultados de rejeição de igualdade.

O índice que exibiu os maiores resultados nas faixas de rejeição de igualdade foi o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, com dez comparações com forte rejeição e uma com rejeição moderada, segundo a Tabela 22, na sequência:

Tabela 22 – Resultados do Retorno sobre o PL

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
I - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,8596	0,0270	0,7450	0,0441	0,1874	0,0831	0,0078	0,7745	0,0000	0,0000
	2011	0,0086	0,4033	0,0334	0,6295	0,8408	0,9417	0,1364	0,9535	0,0000	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor

Os resultados supracitados, em geral, são contrários aos achados de Stend, Bradbury e Hooks (2010), que analisaram os indicadores econômicos financeiros de 141 empresas na Nova Zelândia, entre o período de 2005 e 2008 e identificaram que 87% dessas empresas foram afetadas pelas IFRS e que o impacto tem efeitos consideráveis sobre os índices financeiros mais comuns.

Como a composição desse índice utiliza uma parte do índice de margem líquida e o patrimônio líquido que não é utilizado pela margem líquida, constatou-se que o patrimônio líquido pode ser o fator determinante para o grande número de comparações com forte rejeição à igualdade. Nesse índice, não se suspeita tendência a reduzir a faixa de rejeição nos últimos anos, como nos índices de liquidez, tampouco um ano pós-IFRS se destaca como de maior ou menor redução.

Essa verificação sugere que o patrimônio líquido sofre um impacto com a adoção de IFRS. Porém, é preciso considerar que o índice de endividamento sobre o patrimônio, que também utiliza o patrimônio líquido na sua composição, não apresentou resultados de rejeição da igualdade, insinuando que não houve impacto na diversidade de tal índice, com a adoção de IFRS.

b) Análise do período de transição:

Os períodos que antecederam a adoção de IFRS foram subclassificados em período de transição e período pré-IFRS, na intenção de analisar uma possível diferença entre o período em que não havia normas contábeis baseadas em IFRS e o período com algumas normas contábeis baseadas em IFRS.

Para os índices que não apresentaram resultados na faixa de rejeição de igualdade em todos os períodos, não faz sentido uma análise longitudinal, porém, para os índices que viabilizaram resultados de rejeição, cabe verificar se o período de transição difere dos demais períodos. Nos índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE e de Liquidez Geral, não é possível ver diferença entre esses subperíodos, antes da adoção de IFRS. Contudo, os índices de Liquidez Seca e de Liquidez Corrente, em todas as comparações com os períodos de transição (2009 e 2008), apresentaram resultados na faixa de rejeição moderada de igualdade, sugerindo que o impacto pela adoção das IFRS na diversidade das informações contábeis foi verificado nos anos de 2010 e 2011, conforme ilustra a Tabela 23:

Tabela 23 – Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,8596	0,0270	0,7450	0,0441	0,1874	0,0831	0,0078	0,7745	0,0000	0,0000
	2011	0,0086	0,4033	0,0334	0,6295	0,8408	0,9417	0,1364	0,9535	0,0000	0,0000
7 Liquidez Seca	2010	0,0686	0,0918	0,1022	0,1690	0,0052	0,8543	0,2894	0,3657	0,0027	0,0031
	2011	0,0849	0,0850	0,0891	0,0916	0,0634	0,2402	0,9447	0,1028	0,0583	0,0598
8 - Liquidez Geral	2010	0,5233	0,3763	0,2926	0,3323	0,0445	0,0377	0,4700	0,1792	0,0353	0,0492
	2011	0,4250	0,4087	0,3046	0,3160	0,1269	0,1181	0,5515	0,2228	0,1139	0,1322
9 Liquidez Corrente	2010	0,0643	0,0938	0,1019	0,1837	0,0056	0,8547	0,2901	0,3120	0,0027	0,0031
	2011	0,0846	0,0862	0,0897	0,0940	0,0640	0,2378	0,9358	0,0990	0,0586	0,0599

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

c) Análise sem as empresas do setor de finanças e de seguros:

Quando se compara a Tabela 9 - que apresenta o resultado do teste ANOVA de todas as empresas - com a Tabela 10, que expõe o resultado dos testes de igualdade de médias das empresas - excluídos o setor de finanças e de seguros - percebe-se uma mudança na comparação do Retorno do Patrimônio Líquido de 2010 com 2004, que passa de um resultado de rejeição moderada para uma faixa de não rejeição da igualdade.

O mesmo acontece com a comparação das médias do índice de Liquidez Corrente de 2008 com 2010. O índice de Liquidez Seca muda a comparação do ano de 2011 com 2006, de uma faixa de forte rejeição para moderada. O índice de Liquidez Geral muda as comparações de 2005 e 2000 com 2010, de uma faixa de forte rejeição para moderada. Essas pequenas alterações são mais facilmente identificadas quando se cotejam as Tabelas 24 e 25, que seguem.

Tabela 24 – Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Todas empresas

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,8596	0,0270	0,7450	0,0441	0,1874	0,0831	0,0078	0,7745	0,0000	0,0000
	2011	0,0086	0,4033	0,0334	0,6295	0,8408	0,9417	0,1364	0,9535	0,0000	0,0000
7 Liquidez Seca	2010	0,0686	0,0918	0,1022	0,1690	0,0052	0,8543	0,2894	0,3657	0,0027	0,0031
	2011	0,0849	0,0850	0,0891	0,0916	0,0634	0,2402	0,9447	0,1028	0,0583	0,0598
8 - Liquidez Geral	2010	0,5233	0,3763	0,2926	0,3323	0,0445	0,0377	0,4700	0,1792	0,0353	0,0492
	2011	0,4250	0,4087	0,3046	0,3160	0,1269	0,1181	0,5515	0,2228	0,1139	0,1322
9 Liquidez Corrente	2010	0,0643	0,0938	0,1019	0,1837	0,0056	0,8547	0,2901	0,3120	0,0027	0,0031
	2011	0,0846	0,0862	0,0897	0,0940	0,0640	0,2378	0,9358	0,0990	0,0586	0,0599

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 25 - Resultados ROE, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Sem as financeiras

		Transição		Pré-IFRS							
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	0,2250	0,0298	0,5899	0,0396	0,3728	0,1274	0,0042	0,9442	0,0000	0,0000
	2011	0,0027	0,5706	0,0132	0,7747	0,6454	0,8013	0,1803	0,8675	0,0000	0,0000
7 Liquidez Seca	2010	0,0871	0,0996	0,1234	0,2017	0,0073	0,8285	0,2826	0,4038	0,0037	0,0043
	2011	0,0853	0,0835	0,0890	0,0920	0,0639	0,2398	0,9413	0,1028	0,0585	0,0601
8 - Liquidez Geral	2010	0,5973	0,3717	0,3459	0,4024	0,0532	0,0405	0,4616	0,1951	0,0392	0,0567
	2011	0,4390	0,4054	0,3128	0,3338	0,1264	0,1122	0,5482	0,2164	0,1096	0,1297
9 Liquidez Corrente	2010	0,0968	0,1232	0,1586	0,2663	0,0088	0,8134	0,2790	0,3815	0,0039	0,0045
	2011	0,0872	0,0872	0,0935	0,0984	0,0654	0,2472	0,9664	0,1016	0,0591	0,0607

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

De um total de 200 testes de igualdade de média, apenas cinco deles evidenciaram mudanças em seus resultados, sendo que apenas duas mudanças são de não rejeição para rejeição moderada; as demais mudaram apenas de rejeição moderada para forte. Verificou-se que não há diferenças significativas entre os resultados do teste com todas as empresas e os resultados sem as empresas de seguros e de finanças.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi o de identificar se a adoção das normas internacionais de contabilidade resultaram em uma redução da diversidade das informações contábeis das empresas listadas no mercado de capitais do Brasil. Portanto, a hipótese testada nesta pesquisa é a de que a adoção das IFRS ocasionou uma redução na variabilidade dos indicadores econômicos financeiros das empresas brasileiras com ações cotadas na Bovespa. A hipótese nula foi testada através do teste das seguintes hipóteses: H1 - Não há reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na Bovespa após a adoção das IFRS e H2 - Não há reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na Bovespa, excluídas as empresas do setor de Finanças e Seguros após a adoção das IFRS. Neste sentido, foram utilizadas duas técnicas de análise estatística, a análise da variação do coeficiente de variação, utilizada no estudo de Jones e Finley (2011) para pesquisar 81.560 empresas/ano, sendo as empresas de capital aberto da Austrália e Comunidade Européia no período de 1994-2004 e 2006. Utilizou-se também o teste de igualdade de médias, a análise estatística da ANOVA que permite comparar a média de duas amostras e determinar se estas são estatisticamente iguais. Quando o índice *probability* apresentar um resultado menor que 0,05, é possível rejeitar a hipótese de igualdade das médias. Para que a análise seja mais abrangente, foram considerados também os resultados entre 0,05 e 0,10, considerado estes como uma faixa de moderada rejeição.

A análise da variação dos índices econômicos financeiros foi realizada com duas técnicas, possibilitando testar as duas hipóteses nulas, de que houve reduções significantes na diversidade das Informações Financeiras das empresas brasileiras cotadas na Bovespa após a adoção das IFRS (H1), e o mesmo teste excluindo da análise as empresas de seguros e finanças (H2).

Utilizando a primeira técnica, foi possível identificar que o tratamento contábil dos estoques após a implantação das IFRS afetaram a diversidade das informações contábeis nos anos de 2010 e 2011, pois a comparação dos resultados dos índices de Liquidez Seca e Corrente indicam este possível fenômeno, pois os dois apresentam praticamente a mesma composição, diferenciando-se apenas pela exclusão do estoque no índice de Liquidez Seca, que apresenta a menor variação, quando a Liquidez Corrente que considera o estoque apresenta uma forte variação. Porém, quando os índices são analisados com a técnica estatística Anova, que busca verificar a igualdade das médias, estes resultados não são

corroborados, pois nesta técnica os resultados do índice de Liquidez Seca são muito próximos aos resultados do índice de Liquidez Corrente.

Também utilizando esta técnica, foi possível identificar um possível impacto das depreciações e amortizações após a implantação das IFRS, pois existe uma diferença significativa entre os resultados da Margem LAJIDA e a Margem LAJIR. Como a primeira não considera as depreciações e amortizações no seu cálculo, e não apresentou grandes variações, é possível que exista este impacto, pois o LAJIR considera depreciações e amortizações e apresentou uma grande variação após as IFRS. Mais uma vez, quando os índices são analisados com a técnica estatística Anova, que busca verificar a igualdade das médias, estes resultados não são corroborados, pois nesta técnica os resultados do índice de Margem LAJIDA são muito próximos aos resultados do índice de Margem LAJIR. Demonstrando ter sido acertada a escolha de duas técnicas de análise para que um possível achado seja identificado.

A escolha por classificar os períodos analisados como pré-IFRS (antes de 2008) e transição (2008 e 2009) parece não ter apresentado resultados significativos, pois nas duas técnicas de análise não foi possível identificar alguma diferença entre a comparação destes dois períodos com os períodos pós-IFRS, ou seja, com estas técnicas de análise os dois períodos apresentaram resultados muito próximos quando comparados com os períodos pós-IFRS.

Quanto a analisar num primeiro momento todas as empresas listadas na Bovespa, e depois utilizando as mesmas técnicas realizar a mesma análise excluindo as empresas de seguros e finanças, os resultados demonstram que não houve diferenças significativas nos resultados. Ou seja, apesar de muitos estudos no Brasil excluírem as empresas de seguros e finanças, com estes resultados parece que esta decisão não faz sentido.

Por fim, quanto ao objetivo geral, não foi possível identificar uma alteração na diversidade índices econômicos financeiros das empresas listadas no mercado de capitais do Brasil, resultado diferente da pesquisa de Jones e Finley (2011) que indicaram algumas reduções estatísticas significantes na variabilidade das mensurações após as IFRS, mesmo controlando os fatores como tamanho da empresa, setor e status da adoção. É importante ressaltar novamente que o objeto de análise desta pesquisa foram apenas os índices econômicos financeiros, que poderiam ter sido alterados com a mudança de uma norma formal, não se buscou identificar se houve alteração em outros fatores institucionais, como normas informais, entre elas a conduta dos responsáveis pela aplicação das normas.

Com estes resultados, é possível corroborar as observações de Ali (2005) quando afirmou que normas internacionais de contabilidade permitem diferentes métodos, portanto, o grau de cumprimento pode ser elevado, mas o grau de harmonia pode ser baixo. O que também é corroborado por North (1989), quando afirma que a aplicação das regras formais é imperfeita, e que a estrutura dos mecanismos de aplicação e o grau de imperfeição dos mesmos são importantes na sua aplicação, mas não são a história completa, pois as “normas” de comportamento são também relevantes. Uma possível não alteração das características das demonstrações financeiras identificadas por este estudo também estão de acordo com os achados de Jeanjean e Stolowy (2008), que identificaram que o compartilhamento de regras não é uma condição suficiente para criar uma linguagem de negócios comum, e que os incentivos de gestão e fatores institucionais nacionais desempenham um papel importante em moldar as características de relatórios financeiros. Nesta mesma linha, Hodgdon, Tondkar, Adhikari e Harless (2009) revelam que os resultados de seu estudo reforçam a importância do desenvolvimento de mecanismos institucionais (por exemplo, aplicação, auditoria, ou de estruturas de governança corporativa) para incentivar a efetiva aplicação das IFRS. Porém, os resultados nesta pesquisa contrariam os achados de Chen, Tang, Jiang e Lin (2010), que demonstram que a melhoria da qualidade da contabilidade é atribuível às IFRS, e não às mudanças nos incentivos de gestão, características institucionais dos mercados de capitais, e do ambiente de negócios em geral, etc.

Como sugestão de estudos futuros recomenda-se utilizar outros modelos de verificação de possíveis alterações das IFRS nos índices econômicos financeiros. Outra sugestão seria focar a análise na busca de identificar quais poderiam ser os fatores institucionais que proporcionariam uma melhora na qualidade das informações contábeis, além da alteração das regras formais, no caso, as normas contábeis.

REFERÊNCIAS

AHARONY, Joseph; BARNIV, Ran; FALK, Haim. The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Equity Valuation of Accounting Numbers for Security Investors in the EU. **The European Accounting Review**, Vol. 19, Issue 3, sept. 2010.

AKISIK, Orhan; PFEIFFER, Ray. Globalization, US foreign investments and accounting standards. **Review of Accounting and Finance**, Vol. 8, Issue 1, 2009.

AL-AKRA, Mahmoud; ALI, Muhammad Jahangir; MARASHDEH, Omar. Development of accounting regulation in Jordan Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 44, Issue 2, p. 163-186, june 2009.

_____.; EDDIE, Ian A.; ALI, Muhammad Jahangir. The influence of the introduction of accounting disclosure regulation on mandatory disclosure compliance: Evidence from Jordan Original Research Article. **The British Accounting Review**, Vol. 4, Issue 3, p.170-186, sept. 2010.

ALBU, Nadia; ALBU, Catalin Nicolae; BUNEA, Stefan; CALU, Daniela Artemisa; GIRBINA, Maria Madalina. **A story about IAS/IFRS implementation in Romania**. Journal of Accounting in Emerging Economies. Vol. 1, Issue 1 2011.

ALI, M. A synthesis of empirical research on international accounting harmonization and compliance with international financial reporting standards. **Journal of Accounting Literature**, p. 1-52, 2005.

ALMEIDA, Dalci Mendes; BEUREN, Ilse Maria. Impactos da Implantação das Normas Internacionais de Contabilidade na Controladoria: Um estudo à luz da Teoria da Estruturação em uma empresa têxtil. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...** Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CCG047.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

ARAS, Güler; CROWTHER, David. Developing sustainable reporting standards. **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 9, Issue 1, 2008.

ASHRAF, Junaid; GHANI, WaQar I. Accounting development in Pakistan. **The International Journal of Accounting**, 2005, p. 175-201.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 2010.

BAKRE, Owolabi M. Financial reporting as technology that supports and sustains imperial expansion, maintenance and control in the colonial and post-colonial globalisation: The case of the Jamaican economy Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, Vol. 19, Issue 4, p. 487-522, may 2008,

BALLAS, Apostolos A.; SKOUTELA, Despina; TZOVAS, Christos A. The relevance of IFRS to an emerging market: evidence from Greece. **Managerial Finance**. Vol. 36, Issue 11 2010.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.

BATISTA, Fabiano Ferreira; PRADO, Alexsandro Gonçalves da Silva; BONOLI, Emilio Luis. Avaliação das Propriedades para Investimento: Uma análise dos fatores que influenciam na decisão entre valor justo e modelo de custo. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos122012/618.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

BENEISH, Messod D.; YOHN. Teri Lombardi. Information friction and investor home bias: A perspective on the effect of global IFRS adoption on the extent of equity home bias Original Research Article. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 27, Issue 6, p.433-443, nov./dec. 2008.

BENGTSSON, Elias. Repoliticalization of accounting standard setting—The IASB, the EU and the global financial crisis Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, Vol. 22, Issue 6, p.567-580, aug. 2011.

BONSÓN, E.; CORTIJO, V.; ESCOBAR, T. Towards the global adoption of XBRL using International Financial Reporting Standards (IFRS) Original Research Article. **International Journal of Accounting Information Systems**, Vol. 10, Issue 1, p.46-60, mar. 2009.

BOOLAKY, Pran Krishansing. Accounting Development and International Financial Reporting Standards in Small Island Economies-The Case of Mauritius between 1960 and 2008. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, Vol. 2, Issue 1, 2012.

BOWRIN, Anthony R. International Accounting Standards and Financial Reporting Uniformity: The Case of Trinidad and Tobago Review Article. **Advances in International Accounting**, Vol. 20, p. 27-53, 2007.

BRAGA, Josué Pires. **Padrões contábeis, incentivos econômicos e reconhecimento assimétrico de perdas**. 2011. 106 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2011.

BRUGNI, Talles Vianna; RODRIGUES, Adriano; CRUZ, Cláudia Ferreira da. IFRIC 12, ICPC 01 e Contabilidade Regulatória: Influências na Formação de Tarifas do Setor de Energia Elétrica. In: XXXV ENCONTRO DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13135>. Acesso em: 07 ago. 2012.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise Contábil e Financeira**. São Paulo: Atlas, 2010.

CALVI, Cristina Zardo; GRILLO, Vanessa Pacheco. Relação Entre as Características Financeiras das Empresas e a Adoção Voluntária do Full IFRS no Brasil. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14515>. Acesso em: 06 ago. 2012.

CANIBANO, L; MORA, A. Evaluating the statistical significance of the de facto accounting harmonization: a study of european global players. **The European Accounting Review**, p. 349–369, 2000.

CARDOSO, Ricardo Lopes; SARAVIA, Enrique; TENÓRIO, Fernando Guilherme; SILVA, Marcelo Adriano. Regulação da contabilidade: teorias e análise da convergência dos padrões contábeis brasileiros aos IFRS. **Revista de Administração Pública da FGV - RAP**, Rio de Janeiro, 43(4), p. 773-99, jul./ago. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rap/v43n4/v43n4a03.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

CARMO, Carlos Henrique Silva do; MUSSOI, Alex; CARVALHO, L. Nelson. A Influência dos Grupos de Interesse no Processo de Normatização Contábil Internacional: O caso do Discussion Paper sobre Leasing. In: 11º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2011. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos112011/208.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

_____.; RIBEIRO, Alex Mussoi; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. Convergência de fato ou de direito? A influência do sistema jurídico na aceitação das normas internacionais para pequenas e médias empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 242-262, set./out./nov./dez. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v22n57/02.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

_____.; _____.; _____.; SASSO, Rafael de Campos. Regulação Contábil Internacional, Interesse Público Ou Grupos De Interesse? Um Teste Empírico. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14528>. Acesso em: 06 ago. 2012.

CHAN, K. Hung; LIN, Kenny Z.; MO, Phyllis L. L. Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy Original Research Article. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 50, Issue 1, p.58-73, may 2010.

CHAND, Parmod; WHITE, Michael. A critique of the influence of globalization and convergence of accounting standards in Fiji Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, Vol. 18, Issue 5, p. 605-622, July 2007.

_____.; PATEL, Chris. Convergence and harmonization of accounting standards in the South Pacific region Original Research Article. **Advances in Accounting**, Vol. 24, Issue 1, p.83-92, June 2008.

CHEN, Huifa; TANG, Qingliang; JIANG, Yihong; LIN, Zhijun. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. **Journal of International Financial Management and Accounting**, Vol. 21, Issue 3, p. 220-278, Sept. 2010.

CHEUNG, Esther; EVANS, Elaine; WRIGHT, Sue. An historical review of quality in financial reporting in Australia. **Pacific Accounting Review**, Vol. 22, Issue 2, 2010.

CHIAPELLO, Eve; MEDJAD, Karim. An unprecedented privatisation of mandatory standard-setting: The case of European accounting policy Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, Vol. 20, Issue 4, p.448-468, May 2009.

CHRISTENSEN, Hans B.; LEE, Edward; WALKER, Martin. Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 42, Issue 4, p.341-379, Dec. 2007.

CHUA, Wai Fong; TAYLOR, Stephen L. The rise and rise of IFRS: An examination of IFRS diffusion Original Research Article. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 27, Issue 6, p.462-473, Nov./Dec. 2008.

CLARKSON, Peter; HANNA, J. Douglas; RICHARDSON, Gordon D.; THOMPSON, Rex. The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings Original Research Article. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**: Vol. 7, Issue 1, p.1-17, June 2011.

COSTA, Jorge Andrade; YAMAMOTO, Marina Mitiyo; THEÓPHILO, Carlos Renato. A aderência dos Pronunciamentos Contábeis do CPC às Normas Internacionais de Contabilidade. In: 11º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2011. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos112011/211.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

DELVAILLE, Pascale; EBBERS, Gabi; SACCON, Chiara. International Financial Reporting Convergence: Evidence from Three Continental European Countries. **Accounting in Europe**, Vol. 2, Issue 1, p. 137-164, 2005.

DING, Yuan; SU, Xijia. Implementation of IFRS in a regulated market Original Research Article. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 27, Issue 6, p. 474-479, Nov./Dec. 2008.

DOBIJA, Dorota; KLIMCZAK, Karol Marek. Development of accounting in Poland: Market efficiency and the value relevance of reported earnings Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 45, Issue 3, p.356-374, Sept. 2010.

DOMINGUES, João Carlos de Aguiar; GODOY, Carlos Roberto de. Perda no Valor de Recuperação de Ativos: Um estudo nas empresas do setor petrolífero mundial. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...** Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE268.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

EMENYONU, E. N., GRAY, S. J. International accounting harmonization and the major developed stock market countries: an empirical study. **International Journal of Accounting**, p. 269–279 1996.

ERNSTBERGER, Jürgen; VOGLER, Oliver. Analyzing the German accounting triad — “Accounting Premium” for IAS/IFRS and U.S. GAAP vis-à-vis German GAAP?. **The International Journal of Accounting**, Vol. 43, p. 339–386, 2008.

FILIP, Andrei. IFRS and the value relevance of earnings: evidence from the emerging market of Romania. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, Vol. Issue 2-3, p.191-223, jan. 2010.

FREIRE, Mac Daves de Moraes; MACHADO, Lúcio de Souza; OLIVEIRA, Johnny Jorge de; MACHADO, Michele Rílany Rodrigues; SOUZA, Emerson Santana de. Aderência às IFRS por parte de Empresas Brasileiras listadas na BM&F Bovespa, no Setor de Bens Industriais – utilização de taxas de depreciação fiscais ou por estimativa de vida útil econômica dos bens do Ativo Imobilizado. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos122012/388.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

FREITAS, Katia de Carvalho; COSTA, Fábio Moraes da. Escolhas Contábeis na Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade: direcionadores das isenções do Pronunciamento Técnico CPC 37. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14518>. Acesso em: 06 ago. 2012.

GARBRECHT, Guilherme Teodoro; TROMBELLI, Renata Oliveira; COLAUTO, Romualdo Douglas; SCHERER, Luciano Márcio. Conservadorismo Condicional Ex Post a Lei 11.638/07: Um estudo sobre a qualidade do Lucro Contábil em empresas listadas na BM&FBOVESPA. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos122012/253.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

GEORGIU, George. The IASB standard-setting process: Participation and perceptions of financial statement users Original Research Article. **The British Accounting Review**. Vol. 42, Issue 2, p.103-118, june 2010.

GONÇALVES, João Constantino; BATISTA, Breno Luiz Lunga; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Análise do Impacto do Processo de

Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade no Brasil: Um estudo com base na relevância da informação contábil. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos122012/404.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

GOODWIN, John; AHMED, Kamran; HEANEY, Richard. The Effects of International Financial Reporting Standards on the Accounts and Accounting Quality of Australian Firms: A Retrospective Study Original Research Article. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**. Vol. 4, Issue 2, p.89-119, dec. 2008.

GORNIK-TOMASZEWSKI, Sylwia. Antecedents and Expected Outcomes of the New Accounting Regulation in the European Union Review Article. **Research in Accounting Regulation**. Vol. 18, Issue, p. 69-103, 2005.

GRECCO, Marta Cristina Pelucio; FORMIGONI, Henrique. Percepção dos Profissionais Brasileiros com relação ao Processo de Convergência Contábil às Normas Internacionais. In: XXXV ENCONTRO DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13133>. Acesso em: 07 ago. 2012.

GUERREIRO, Marta Silva; RODRIGUES, Lúcia Lima; CRAIG, Russell. The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence Original Research Article. **Accounting Forum**. Vol. 32, Issue 1, p.75-88, mar. 2008.

GUJARATI, Damodar N. **Basic Econometrics**. New York: McGraw-Hill, 1995.

HALLER, Axel. Financial accounting developments in the European Union: Past events and future prospects. **The European Accounting Review**, Vol. 11, n. 1, 153–190, 2002.

HASSAN, Mostafa Kamal. Financial accounting regulations and organizational change: A Habermasian perspective. **Journal of Accounting & Organizational Change**. Vol. 4, Issue 3, 2008.

HEIDHUES, Eva; PATEL, Chris. IFRS and Exercise of Accountants Professional Judgments: Insights and Concerns from a German Perspective. In: III CONGRESSO IAAER-ANPCONT, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: ANPCONT, 2009. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIII/02/308.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

HELLMANN, Andreas; PERERA, Hector; PATEL, Chris. Contextual issues of the convergence of International Financial Reporting Standards: The case of Germany Original Research Article. **Advances in Accounting**, Vol. 26, Issue: 1, p.108-116, june 2010.

HERRMANN, Don; INOUE, Don Tatsuo; THOMAS, Wayne B. The effect of changes in Japanese consolidation policy on analyst forecast error Original Research Article. *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol. 26, Issue 1, p. 39-61, jan./feb. 2007.

HOARAU, Christian. International accounting harmonization: american hegemony or mutual recognition with benchmarks? **European Accounting Review**, Vol. 4, Issue 2, p. 217–33, 1995.

HODGDON, Christopher; TONDKAR, Rasoul H.; ADHIKARI, Ajay; HARLESS, David W. Compliance with International Financial Reporting Standards and auditor choice: New evidence on the importance of the statutory audit Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 44, Issue 1, p.33-55, mar. 2009.

IRVINE, Helen. The global institutionalization of financial reporting: The case of the United Arab Emirates. **Accounting Forum**, Vol. 32, Issue 2, p.125-142, june 2008.

JEANJEAN, Thomas; LESAGE, Cédric; STOLOWY, Hervé. Why do you speak English (in your annual report)? Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 45, Issue 2, p.200-223, june 2010.

_____.; STOLOWY, Hervé. Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 27, Issue 6, p.480-494, nov. 2008.

JONES, Stewart; FINLEY, Aimee. Have IFRS made a difference to intra-country financial reporting diversity? Original Research Article. **The British Accounting Review**, Vol. 43, Issue 1, p. 22-38, mar. 2011.

KANN, Roberto Carlos; BEUREN, Ilse Maria. Efeitos da Convergência Contábil às IFRS no Gerenciamento de Resultados de empresas Europeias. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...** Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE041.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

KARAMPINIS, Nikolaos I; HEVAS, Dimosthenis L. Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience. **The International Journal of Accounting**, Vol. 46, Issue 3, p304-332, sept. 2011.

KASSAI, José Roberto; HA, Helisa; CARVALHO, L. Nelson. Diálogo IFRS e GRI para o Desenvolvimento Sustentável. In: XXXV ENCONTRO DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. Disponível em:<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13117>. Acesso em: 07 ago. 2012.

KIM, Bong Hwan; PEVZNER, Mikhail. **Conditional accounting conservatism and future negative surprises: An empirical investigation** Original Research Article. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 29, Issue 4, p.311-329, july/aug. 2010.

LARSON, Robert K. An examination of comment letters to the IASC: Special purpose entities Review Article. **Research in Accounting Regulation**, Vol. 20, Issue, p.27-46, 2008.

LARSON, Robert K.; KENNY, Sara York. The financing of the IASB: An analysis of donor diversity Original Research Article. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol. 20, Issue 1, p.1-19, 2011.

LEMES, Sirlei; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. Comparabilidade entre o resultado em BR GAAP e U.S. GAAP: evidências das companhias brasileiras listadas nas bolsas norte-americanas. Revista **Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 25-45, maio/ago. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v20n50/v20n50a03.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

LIMA, Vinícius Simmer de; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; LIMA, Iran Siqueira; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. Determinantes da Convergência aos Padrões Internacionais de Contabilidade. In: IV CONGRESSO ANPCONT, 2010, Natal. **Anais eletrônicos...**Natal: ANPCONT, 2010. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIV/02/CUE302.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

_____.; _____.; _____.; CORRAR, Luiz João; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. Convergência Contábil e Custo de Capital Próprio: Evidências em um Mercado Emergente. In: XXXIV ENCONTRO DA ANPAD, 2010, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2010. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=626&cod_evento_edicao=53&cod_edicao_trabalho=11796>. Acesso em: 07 ago. 2012.

LUSTOSA, Paulo Roberto Barbosa. A (In?) Justiça do Valor Justo: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon. In: 10º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/172.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

LUTHARDT, Ulf; ZIMMERMANN, Jochen. A European view on the legitimacy of accounting procedures: Towards a deliberative-accountability framework for analysis Original Research Article. **Research in Accounting Regulation**, Vol. 21, Issue 2, p.79-88, oct. 2009.

MACAGNAN, Clea Beatriz. Teoría Institucional: Escrito Teórico sobre los protagonistas de la escuela insitucionalista de economia. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, Vol. 10, n. 2, abr./jun. 2013.

MACHADO, Débora Gomes; VARELA, Patrícia Siqueira. Adoção do Pronunciamento Técnico CPC 12 – Ajuste a Valor Presente: Um estudo do impacto no índice de necessidade de capital de giro em empresas listadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros Bovespa S.A. – BM&FBOVESPA. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...**Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE318.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

MACHADO, Esmael Almeida; CRUZ, Ana Paula Capuano da; TAKAMATSU, Renata Turola; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. Redução ao Valor Recuperável de Ativos: Evidências de Disclosure no Mercado Acionário Brasileiro. In: XXXV ENCONTRO

DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2011.

Disponível em:

<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13132>. Acesso em: 07 ago. 2012.

MACIEL, Márcia Cristina. Convergência Contábil e o Impacto no Grau de Conservadorismo das Companhias Abertas Brasileiras com Alta e Baixa Influência Tributária. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em:

<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14520>. Acesso em: 06 ago. 2012.

MARIA JUNIOR, Elizeu; LYRA, Iete Xavier Metzker; SARLO NETO, Alfredo; BORTOLON, Patricia Maria. A Interferência do Padrão IFRS nos índices Econômicos Financeiros das Empresas listadas na BM&FBOVESPA. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressusp.fipecafi.org/artigos122012/633.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

MANZANO, Mercedes Palacios; CONESA, Isabel Martínez. El Proceso de Armonización Contable em Latino América: Camino Hacia Las Normas Internacionales. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, n. 39, p. 103–117, set./dez. 2005. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v16n39/v16n39a09.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

MARQUES, Tatiane de Oliveira; PETRI, Sergio Murilo; SCHULTZ, Charles Albino. Valor Justo Aplicado nos Instrumentos Financeiros: um Estudo Bibliométrico das Pesquisas Nacionais e Internacionais. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14525>. Acesso em: 06 ago. 2012.

MARRA Antonio; MAZZOLA, Pietro; PRENCIPE, Annalisa. Board Monitoring and Earnings Management Pre- and Post-IFRS Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 46, Issue 2, p.205-230, june 2011.

MATOS, Eduardo Bona Safe de; GONÇALVES, Rodrigo de Souza; NIYAMA Jorge Katsumi; MARQUES, Matheus de Mendonça. Convergência Internacional: Análise da Relação entre o Processo Normativo e a Composição dos Membros do IASB. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14532>. Acesso em: 06 ago. 2012.

MURPHY, A. The impact of adopting international accounting standards on the harmonization of accounting practices. **The International Journal of Accounting**, p. 471–493, 2000.

NASCIMENTO, André dos Santos do; SILVA, Adolfo Henrique Coutinho e. Adoção do IFRS no Brasil: Uma análise dos efeitos na comparabilidade e na relevância das Demonstrações Contábeis de empresas de capital aberto. In: 19º CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, Belém, 2012.

NEVES, Thiago Jose Galvao das; LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira; LIBONATI, Jeronymo Jose; NASCIMENTO, Suenia Graziella Oliveira de Almeida Santos do; MARINHO, Rhoger Fellipe; LEMOS, Livia Vilar. Utilidade dos Relatórios Contábeis após a Implantação das IFRS: Um Estudo Sobre a Visão dos Investidores. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2012.

Disponível em:

<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14534>. Acesso em: 06 ago. 2012.

NIYAMA, Jorge Katsumi; CAVALCANTE, Paulo Roberto Nóbrega; REZENDE, Isabelle Carlos Campos. Normas Contábeis Brasileiras, Norte-Americanas e Internacionais aplicadas ao setor de Construção Civil: Uma análise comparativa numa empresa do estado da Paraíba. In: IV CONGRESSO ANPCONT, 2010, Natal. **Anais eletrônicos...**Natal: ANPCONT, 2010. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIV/02/CUE197.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

NOËL, Christine; AYAYI, Ayi Gavriel; BLUM; Véronique. The European Union's accounting policy analyzed from an ethical perspective: The case of petroleum resources, prospecting and evaluation Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, vol. 21, Issue 4, p.329-341, apr. 2010.

NORTH, 1989. Institutions and Economic Growth: An Historical Introduction.

NORTH, D. **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

OLIVEIRA, Valdiney Alves; LEMES, Sirlei. Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB: uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 22, n. 56, p. 155-173, maio/jun./jul./ago. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v22n56/v22n56a03.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

ORTIZ, Esther. GAAP choice by European companies. **European Business Review**. Vol. 17, Issue 1, 2005.

PARIS, Patrícia Krauss Serrano; RODRIGUES, Adriano; CRUZ, Cláudia Ferreira da; BRUGNI, Talles Vianna. Efeitos Esperados da Adoção da IFRIC 12 e E ICPC 01: Estudo comparativo entre Brasil e Europa. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...**Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE214.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

PENG, Songlan; TONDKAR, Rasoul H. ; SMITH, Joyce Van Der Laan; HARLESS, David W. Does Convergence of Accounting Standards Lead to the Convergence of Accounting Practices?: A Study from China Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 43, Issue 4, p.448-468, dec. 2008.

_____.; SMITH, Joyce Van Der Laan. **Chinese GAAP and IFRS: An analysis of the convergence process** Original Research Article. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol. 19, Issue 1, p.16-34, 2010.

PEREIRA, Ednei Morais; BARRETO JUNIOR, Eric Adrian Mattos; FREIRE, Fátima de Souza; RIBEIRO FILHO, Antônio Daniel. Ajuste a valor presente da carteira de leasing e as distorções patrimoniais nas demonstrações contábeis das sociedades de arrendamento mercantil listadas na CVM. In: 10º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/302.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

PERUMPRAL, Shalini E.; EVANS, Mark; AGARWAL, Sanjay; AMENKHIENAN, Felix. The evolution of Indian accounting standards: Its history and current status with regard to International Financial Reporting Standards Original Research Article. **Advances in Accounting**, Vol. 25, Issue 1, p.106-111, june 2009.

PIGATTO, José Alexandre Magrini; LISBOA, Lázaro Plácido. Evolução e Atual Estado da Contabilidade Alemã. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIECAFI, nº 21, maio a ago. 1999. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cest/n21/n21a04.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

PILCHER, Robyn; DEAN, Graeme. Implementing IFRS in local government: value adding or additional pain?. **Qualitative Research in Accounting & Management**, Vol. 6, Issue 3, 2009.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares; CAVALCANTE, Danival Souza. Análise das Práticas de Divulgação do Ajuste ao Valor Presente (AVP) pelas Companhias listadas na BM&FBOVESPA. In: 10º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/365.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

PRADO, Mateus Ferraz; FABIANO, Darks; LEMES, Sirlei. A IFRS 6 no Brasil: Práticas Vigentes na Indústria Extrativista Nacional. In: 11º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2011. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos112011/498.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

RAHMAN, Asheq; YAMMEESRI, Jira; PERERA, Hector. Financial reporting quality in international settings: A comparative study of the USA, Japan, Thailand, France and Germany Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 45, Issue 1, p.1-34, mar. 2010.

RECH, Ilirio José; OLIVEIRA, Karine Gonzaga de. Análise da Aplicação da CPC 29 e IAS 41 aos Ativos Biológicos no Setor de Silvicultura. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...** Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE257.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

_____.; CUNHA, Moisés Ferreira da. Análise das Taxas de Desconto Aplicáveis na Mensuração dos Ativos Biológicos a Valor Justo. In: 11º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2011. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos112011/538.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

REVERTE, Carmelo. Institutional differences in EU countries and their relationship with earnings management differences: Implications for the pan-European stock market. **Journal of Accounting & Organizational Change**. Vol. 4, Issue 2, 2008.

ROBERTS, Clare; WANG, Yue. Accounting harmonization and the value-relevance of dirty surplus accounting flows. **Review of Accounting and Finance**, Vol. 8, Issue 4, 2009.

RODRIGUES, Lúcia Lima; CRAIG, Russel. Assessing international accounting harmonization using Hegelian dialectic, isomorphism and Foucault Original Research Article. **Critical Perspectives on Accounting**, Vol. 18, Issue 6, p. 739-757, sept. 2007.

RODRIGUES, Luciana Alves; DIAS, Warley de Oliveira; COLAUTO, Romualdo Douglas. Evidenciação de Informações Financeiras: Estudo do nível de aderência do Relatório da Administração e das Notas Explicativas ao Formulário 20-F. In: IV CONGRESSO ANPCONT, 2010, Natal. **Anais eletrônicos...** Natal: ANPCONT, 2010. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIV/02/CUE260.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

SANTOS, Edilene Santana; CALIXTO, Laura. Impactos do Início da Harmonização Contábil Internacional (lei 11.638/07) nos Resultados das Empresas Abertas. **Revista de Administração de Empresas da FGV - RAE-eletrônica**, v. 9, n. 1, Art. 5, jan./jun. 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/raeel/v9n1/v9n1a6.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

_____. Análise dos Impactos dos CPCs da Primeira Fase de Transição para o IFRS nas Empresas Abertas: um Exame Censitário dos Ajustes ao Resultado nas DFPs de 2008. In: XXXIV ENCONTRO DA ANPAD, 2010, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2010. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=626&cod_evento_edicao=53&cod_edicao_trabalho=11797>. Acesso em: 07 ago. 2012.

_____. Impacto Total do Processo de Adoção do IFRS nos Resultados das Empresas Brasileiras. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14522>. Acesso em: 06 ago. 2012.

SANTOS, Luis Paulo Guimarães dos; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; FREITAS, Sheizi Calheira de; LIMA, Iran Siqueira. Efeito da Lei 11.638/07 sobre o conservadorismo condicional das empresas listadas BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 22, n. 56, p. 174-188, maio/jun./jul./ago. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v22n56/v22n56a04.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

SCHLEICHER, Thomas; TAHOUN, Ahmed; WALKER, Martin. IFRS adoption in Europe and investment-cash flow sensitivity: Outsider versus insider economies Original Research Article. **The International Journal of Accounting**, Vol. 45, Issue 2, p.143-168, June 2010.

SCHVIRCK, Eliandro; GASPARETTO, Valdirene. Divulgação Voluntária de Informações por Segmento e Governança Corporativa antes da Vigência do CPC 22. In: XXXV ENCONTRO DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13112>. Acesso em: 07 ago. 2012.

SICHE, Raúl; AGOSTINHO, Feni; ORTEGA, Enrique; ROMEIRO, Ademar. Índices versus Indicadores: precisões conceituais na discussão da sustentabilidade de países. **Revista Ambiente & Sociedade**, Vol. X, número 2, p. 137-148, jul./dez. 2007.

SILVA, Adolfo Henrique Coutinho e; LOPES, Alexsandro Broedel. Escolha de Práticas Contábeis no Brasil: Uma análise sob a ótica da hipótese dos covenants contratuais. In: III CONGRESSO IAAER-ANPCONT, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: ANPCONT, 2009. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIII/02/73.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

SILVA, Ilza Maria de Menezes; BARBOSA, Josilene da Silva; OLIVEIRA, Renata Mendes de; VILELA, Marcus Sergio Satto. Pronunciamentos Técnicos do CPC: Um estudo sobre a influência da subjetividade na informação contábil. In: V CONGRESSO ANPCONT, 2011, Vitória. **Anais eletrônicos...**Vitória: ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE258.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

SILVA, Tatiane Morais da; NAKAO, Sílvio Hiroshi. Divulgação na adoção pela primeira vez de IFRS por empresas européias de setores e sistemas jurídicos diferentes. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v.22, n.2, p.93-124, abr./jun. 2011.

SILVA FILHO, Augusto Cezar da Cunha e; MARTINS, Vinícius Gomes; MACHADO, Márcio André Veras. Adoção do Valor Justo Para os Ativos Biológicos: Análise de sua Relevância e de seus Impactos no Patrimônio Líquido. In: XXXVI ENCONTRO DA ANPAD, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...**Rio de Janeiro: ANPAD, 2012. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=848&cod_evento_edicao=63&cod_edicao_trabalho=14523>. Acesso em: 06 ago. 2012.

STENT, Warwick; BRADBURY, Michael; HOOKS, Jill. IFRS in New Zealand: effects on financial statements and ratios. **Pacific Accounting Review**, Vol. 22, Issue 2, 2010.

SUCHER, Pat; JINDRICHOVSKA, Irena. Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic. **Accounting in Europe**. Vol. 1, Issue 1, p.109-141, sept. 2004.

SUZUKI, Tomo. Accountics: Impacts of internationally standardized accounting on the Japanese socio-economy Original Research Article. Accounting, **Organizations and Society**, Vol. 32, Issue 3, p.263-301, apr. 2007.

TAYLOR, Dennis W. Costs-benefits of adoption of IFRSs in countries with different harmonization histories. **Asian Review of Accounting**, Vol. 17, Issue 1, 2009.

TEODORO, Jocelino Donizetti; CLEMENTE, Ademir; BARROS, Claudio Marcelo Edwards. Análise Econométrica do Impairment no Setor Aeroviário na Crise de 2008. In: XXXV ENCONTRO DA ANPAD, 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. Disponível em:**
<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=736&cod_evento_edicao=58&cod_edicao_trabalho=13134>. Acesso em: 07 ago. 2012.

REGULATION (EC) No. 1606/2002 Of The European Parliament and of the Council of 19 July 2002 – on the application of international accounting standards. **Official Journal of the European Communities**. 11 set. 2002. Disponível em:
<http://www.esma.europa.eu/system/files/Reg_1606_02.pdf>. Acesso em: 11 nov. 2013.

TONETTO FILHO, Vitório; FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral. Análise da Variação nos índices de Endividamento e Liquidez e do Nível de Divulgação das Empresas do Setor de Alimentos Processados com a Adoção das Normas Internacionais. In: 10º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...São Paulo: USP, 2010. Disponível em:**
<<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/513.pdf>>. Acesso em: 10 ago.

_____.; MARTINS, Vinícius Aversari. Análise da Associação entre o Beta Contábil e o Beta de Mercado após a Adoção das IFRS's no Brasil. In: 12º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...São Paulo: USP, 2012. Disponível em:** <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos122012/524.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2012.

TSALAVOUTAS, Ioannis; EVANS, Lisa. **Transition to IFRS in Greece: financial statement effects and auditor size**. Managerial Auditing Journal. Vol. 25, Issue 8, 2010.

TYRRALL, David; WOODWARD, David; RAKHIMBEKOVA, Almagoul. **The relevance of International Financial Reporting Standards to a developing country: Evidence from Kazakhstan** Original Research Article. The International Journal of Accounting. Vol. 42, Issue 1, p.82-110, 2007.

UNITED STATES – Securities and Exchange Commission. **FORM 20-F**. Washington, D.C. 20549. Disponível em < <http://www.sec.gov/about/forms/form20-f.pdf>>. Acesso em: 12 nov. 2013.

VAN HÜLLE, K. Harmonization of accounting standards – A view from the European community. **European Accounting Review**, Vol. 1, Issue 1, p. 161–172, 1992.

VAN DER TAS, L. G. **Measuring harmonisation of financial reporting practice**. *Accounting and Business Research*, p. 157–169, 1988.

VARGA, Gyorgy. **Revista de Administração Contemporânea**, Vol. 5, n° 3, Curitiba, set./dez. 2001.

WAGENHOFER, Alfred. Global accounting standards: reality and ambitions. **Accounting Research Journal**, Vol. 22, Issue 1, 2009.

WALKER, Martin. Accounting for varieties of capitalism: The case against a single set of global accounting standards Original Research Article. **The British Accounting Review**, Vol. 42, Issue 3, p.137-152, sept. 2010.

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

YU, Yang; QU, Xiaohui. International Accounting Convergence in China: An empirical study os Standards on Assets Measurement. In: III CONGRESSO IAAER-ANPCONT, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: ANPCONT, 2009. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoIII/02/517.pdf>>. Acesso em: 07 ago. 2012.

ZÉGHAL, Daniel; CHTOUROU, Sonda; SELLAMI, Yosra Mnif. An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management Original Research Article. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol. 20, Issue 2, p.61-72, 2011.

APÊNDICE A – EMPRESAS ANALISADAS

Num	Nome	Classe	Bolsa
01	521 Particip	ON	Bovespa
02	A P Participacoes	ON	Bovespa
03	Abc Brasil	PN	Bovespa
04	Abyara	ON	Bovespa
05	Aco Altona	PN	Bovespa
06	Acos Vill	ON	Bovespa
07	AES Elpa	ON	Bovespa
08	AES Sul	ON	Bovespa
09	AES Tiete	PN	Bovespa
10	Aetatis Sec	ON	Bovespa
11	Afluente	ON	Bovespa
12	Afluente T	ON	Bovespa
13	AGconcessoes	ON	Bovespa
14	AGF Brasil	ON	Bovespa
15	Agra Incorp	ON	Bovespa
16	Agrale	PN	Bovespa
17	Agre Emp Imo	ON	Bovespa
18	Agrenco	ON	Bovespa
19	Agroceres	PN	Bovespa
20	Albarus	ON	Bovespa
21	Alfa Consorc	PND	Bovespa
22	Alfa Financ	PN	Bovespa
23	Alfa Holding	PNA	Bovespa
24	Alfa Invest	PN	Bovespa
25	Aliansce	ON	Bovespa
26	Aliperti	PN	Bovespa
27	All Amer Lat	ON	Bovespa
28	All Ore	ON	Bovespa
29	Alpargatas	PN	Bovespa
30	Altere Sec	ON	Bovespa
31	Am Inox BR	PN	Bovespa
32	Amadeo Rossi	PN	Bovespa
33	Amazonia	ON	Bovespa
34	Amazonia Celular	PND	Bovespa
35	Ambev	PN	Bovespa
36	Amelco	PN	Bovespa
37	America do Sul	PNA	Bovespa
38	Americel	ON	Bovespa
39	Amil	ON	Bovespa
40	Ampla Energ	ON	Bovespa
41	Ampla Invest	ON	Bovespa
42	Anglo Brazil	ON	Bovespa
43	Anhanguera	ON	Bovespa
44	Antarct Nordeste	ON	Bovespa
45	Antarctica MG	PNA	Bovespa
46	Antarctica Paulista	ON	Bovespa
47	Antarctica Pb	PNA	Bovespa
48	Antarctica Pi	PNB	Bovespa
49	Aquatec	PN	Bovespa
50	Aracruz	ON	Bovespa
51	Arcelor BR	ON	Bovespa
52	Arezzo Co	ON	Bovespa
53	Arno	PN	Bovespa
54	Arteb	ON	Bovespa
55	Arthur Lange	ON	Bovespa
56	Autometal	ON	Bovespa
57	Azevedo	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
58	B2W Varejo	ON	Bovespa
59	Bahema	ON	Bovespa
60	Bahema Equipament	PN	Bovespa
61	Bahia Sul	PNA	Bovespa
62	Ban Armazens	ON	Bovespa
63	Banco Bec	ON	Bovespa
64	Bandeirante Energ	PN	Bovespa
65	Bandeirantes	PN	Bovespa
66	Banese	PN	Bovespa
67	Banespa	ON	Bovespa
68	Banestado	PN	Bovespa
69	Banestes	ON	Bovespa
70	Banex S/A	ON	Bovespa
71	Banorte	ON	Bovespa
72	Banpara	ON	Bovespa
73	Banrisul	PNB	Bovespa
74	Bardella	PN	Bovespa
75	Battistella	PN	Bovespa
76	Baumer	PN	Bovespa
77	BCN	PN	Bovespa
78	Bematech	ON	Bovespa
79	Bemge	PN	Bovespa
80	Bergamo	ON	Bovespa
81	Besc	PNA	Bovespa
82	Beta	PNA	Bovespa
83	BHG	ON	Bovespa
84	Bic Monark	ON	Bovespa
85	Bicbanco	PN	Bovespa
86	Biobras	PN	Bovespa
87	Biommm	PN	Bovespa
88	Blue Tree	ON	Bovespa
89	BM&F	ON	Bovespa
90	BMF Bovespa	ON	Bovespa
91	Boavista	PN	Bovespa
92	Bombril	PN	Bovespa
93	Bompreco	PN	Bovespa
94	Bompreco Bah	ON	Bovespa
95	Botucatu Tex	PN	Bovespa
96	Bovespa Holding	ON	Bovespa
97	BR Brokers	ON	Bovespa
98	BR Ferrovias	ON	Bovespa
99	BR Insurance	ON	Bovespa
100	BR Malls Par	ON	Bovespa
101	BR Pharma	ON	Bovespa
102	BR Properties	ON	Bovespa
103	Bradesco	PN	Bovespa
104	Bradespar	PN	Bovespa
105	Brampac	PN	Bovespa
106	Brasil	ON	Bovespa
107	Brasil T Par	ON	Bovespa
108	Brasilagro	ON	Bovespa
109	Brasilit	ON	Bovespa
110	Braskem	PNA	Bovespa
111	Brasmotor	PN	Bovespa
112	Brasperola	PNA	Bovespa
113	Brazilian Fr	ON	Bovespa
114	BRB Banco	ON	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
115	BRF Foods	ON	Bovespa
116	Brookfield	ON	Bovespa
117	Brumadinho	PN	Bovespa
118	Btgp Banco	ON	Bovespa
119	Buettner	ON	Bovespa
120	Bunge Alimentos	ON	Bovespa
121	Bunge Brasil	ON	Bovespa
122	Bunge Fertilizantes	PN	Bovespa
123	Cach Dourada	PN	Bovespa
124	Cacique	PN	Bovespa
125	Caemi	PN	Bovespa
126	Caf Brasilia	PN	Bovespa
127	Cambuci	PN	Bovespa
128	Caraiba Met	PNC	Bovespa
129	Cargill Fertilizant	PN	Bovespa
130	Casa Anglo	PN	Bovespa
131	Casan	ON	Bovespa
132	CBC Cartucho	PN	Bovespa
133	Cbcc Contact Center	ON	Bovespa
134	Chv Ind Mec	PN	Bovespa
135	CC Des Imob	ON	Bovespa
136	CCR SA	ON	Bovespa
137	Ccx Carvao	ON	Bovespa
138	Ceb	PNB	Bovespa
139	Cedro	PN	Bovespa
140	Ceee-D	ON	Bovespa
141	Ceee-Gt	ON	Bovespa
142	Ceg	ON	Bovespa
143	Celesc	PN	Bovespa
144	Celg	ON	Bovespa
145	Celgpar	ON	Bovespa
146	Celm	ON	Bovespa
147	Celpa	PNC	Bovespa
148	Celpe	PNA	Bovespa
149	Celul Irani	ON	Bovespa
150	Cemar	ON	Bovespa
151	Cemat	PN	Bovespa
152	Cemepe	PN	Bovespa
153	Cemig	PN	Bovespa
154	Cent Açú	ON	Bovespa
155	Cent Min-Rio	ON	Bovespa
156	Cesp	PNB	Bovespa
157	Ceterp	PN	Bovespa
158	Cetip	ON	Bovespa
159	Ceval Part	ON	Bovespa
160	Chapeco	ON	Bovespa
161	Chiarelli	ON	Bovespa
162	Cia Hering	ON	Bovespa
163	Cica	PN	Bovespa
164	Cielo	ON	Bovespa
165	Cim Itau	ON	Bovespa
166	Cimaf	ON	Bovespa
167	Cimob Partic	ON	Bovespa
168	Cims	ON	Bovespa
169	Clarion	PN	Bovespa
170	Cma Part	PN	Bovespa
171	Coari Part	ON	Bovespa
172	Cobrasma	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
173	Coelba	ON	Bovespa
174	Coelce	PNA	Bovespa
175	Cofap	PN	Bovespa
176	Coinvest	PN	Bovespa
177	Coldex	PN	Bovespa
178	Comgas	PNA	Bovespa
179	Company	ON	Bovespa
180	Confab	PN	Bovespa
181	Const A Lind	ON	Bovespa
182	Const Beter	ON	Bovespa
183	Contax	PN	Bovespa
184	Continental	PN	Bovespa
185	Copas	PN	Bovespa
186	Copasa	ON	Bovespa
187	Copel	PNB	Bovespa
188	Copesul	ON	Bovespa
189	Cor Ribeiro	PN	Bovespa
190	Corbetta	PN	Bovespa
191	Cosan	ON	Bovespa
192	Cosern	ON	Bovespa
193	Cosipa	PN	Bovespa
194	Coteminas	PN	Bovespa
195	CPFL Energia	ON	Bovespa
196	CPFL Geracao	ON	Bovespa
197	CPFL Piratininga	PN	Bovespa
198	Cr2	ON	Bovespa
199	Cremer	ON	Bovespa
200	Cremer (Antiga)	PN	Bovespa
201	Crt Celular	ON	Bovespa
202	Crt Ciargtelec	PNA	Bovespa
203	Cruzeiro Sul	PN	Bovespa
204	Csu Cardsystem	ON	Bovespa
205	Cyre Com-Ccp	ON	Bovespa
206	Cyrela Realty	ON	Bovespa
207	Czarina	PN	Bovespa
208	D F Vasconc	PN	Bovespa
209	Dasa	ON	Bovespa
210	Datasul	ON	Bovespa
211	Daycoval	PN	Bovespa
212	Desenvix	ON	Bovespa
213	DHB	PN	Bovespa
214	Dijon	PN	Bovespa
215	Dimed	ON	Bovespa
216	Dinamica Ene	ON	Bovespa
217	Direcional	ON	Bovespa
218	Dixie Toga	PN	Bovespa
219	Doc Imbituba	ON	Bovespa
220	Docas	PN	Bovespa
221	Dohler	PN	Bovespa
222	Domus Populi	ON	Bovespa
223	Douat Textil	ON	Bovespa
224	Dtcom Direct	ON	Bovespa
225	Dufry Ag	ON	Bovespa
226	Dufrybras	ON	Bovespa
227	Duratex	ON	Bovespa
228	Duratex-Old	ON	Bovespa
229	Ecisa	ON	Bovespa
230	Economico	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
231	Ecorodovias	ON	Bovespa
232	Edn	PNA	Bovespa
233	Eldorado	ON	Bovespa
234	Electrolux	PN	Bovespa
235	Elekeiroz	PN	Bovespa
236	Elektro	PN	Bovespa
237	Elektrobras	PNB	Bovespa
238	Eletropar	ON	Bovespa
239	Eletropaulo	PN	Bovespa
240	Eletropaulo (Old)	PNB	Bovespa
241	Eleva	ON	Bovespa
242	Elevad Atlas	ON	Bovespa
243	Eluma	PN	Bovespa
244	Emae	PN	Bovespa
245	Embraco	PN	Bovespa
246	Embraer	ON	Bovespa
247	Embratel Part	PN	Bovespa
248	Encorpar	PN	Bovespa
249	Energias BR	ON	Bovespa
250	Enersul	PNB	Bovespa
251	Engesa	PNA	Bovespa
252	Enxuta	PN	Bovespa
253	Epte	PN	Bovespa
254	Equatorial	ON	Bovespa
255	Ericsson	PN	Bovespa
256	Escelsa	ON	Bovespa
257	Est Piaui	ON	Bovespa
258	Estacio Part	ON	Bovespa
259	Estrela	PN	Bovespa
260	Eternit	ON	Bovespa
261	Eucatex	PN	Bovespa
262	Even	ON	Bovespa
263	Excelsior	PN	Bovespa
264	Eztec	ON	Bovespa
265	F Cataguazes	ON	Bovespa
266	F Guimaraes	PN	Bovespa
267	Fab C Renaux	ON	Bovespa
268	Fer C Atlant	ON	Bovespa
269	Fer Demellot	PN	Bovespa
270	Fer Heringer	ON	Bovespa
271	Ferbasa	PN	Bovespa
272	Ferro Ligas	PN	Bovespa
273	Ferti Serrana	PN	Bovespa
274	Fertibras	PN	Bovespa
275	Fertisul	PN	Bovespa
276	Fertiza	PN	Bovespa
277	Fibam	ON	Bovespa
278	Fibria	ON	Bovespa
279	Finan	PNaf	Bovespa
280	Finansinos	ON	Bovespa
281	Finor	PNaf	Bovespa
282	Fleury	ON	Bovespa
283	Fluminense Refriger	PN	Bovespa
284	Forjas Taurus	PN	Bovespa
285	Francesbras	ON	Bovespa
286	Frangosul	PN	Bovespa
287	Fras-Le	PN	Bovespa
288	Frigobras	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
289	Gafisa	ON	Bovespa
290	Gazola	PN	Bovespa
291	Generalshopp	ON	Bovespa
292	Geodex	PND	Bovespa
293	Ger Paranap	ON	Bovespa
294	Geral de Concreto	PN	Bovespa
295	Gerdau	PN	Bovespa
296	Gerdau Met	PN	Bovespa
297	Glasslite	PN	Bovespa
298	Gol	PN	Bovespa
299	GPC Part	ON	Bovespa
300	Granoleo	PN	Bovespa
301	Grazziotin	PN	Bovespa
302	Grendene	ON	Bovespa
303	Grucai	ON	Bovespa
304	Guarani	ON	Bovespa
305	Guararapes	ON	Bovespa
306	GVT Holding	ON	Bovespa
307	Habitasul	PNA	Bovespa
308	Haga S/A	PN	Bovespa
309	Harpia Part	ON	Bovespa
310	Helbor	ON	Bovespa
311	Hercules	PN	Bovespa
312	Hering Text	PN	Bovespa
313	Hoteis Othon	PN	Bovespa
314	Hrt Petroleo	ON	Bovespa
315	HSBC Seguros	PN	Bovespa
316	Hypermarcas	ON	Bovespa
317	Ideiasnet	ON	Bovespa
318	Ienergia	ON	Bovespa
319	IGB S/A	ON	Bovespa
320	Iguacu Cafe	ON	Bovespa
321	Iguatemi	ON	Bovespa
322	Imc Holdings	ON	Bovespa
323	Imperio	PN	Bovespa
324	Inbrac	PN	Bovespa
325	Ind Cataguas	ON	Bovespa
326	Inds Romi	ON	Bovespa
327	Indusval	PN	Bovespa
328	Inepar	PN	Bovespa
329	Inepar Tel	ON	Bovespa
330	Invest Bemge	ON	Bovespa
331	Iochnp-Maxion	ON	Bovespa
332	Ipiranga Dis	PN	Bovespa
333	Ipiranga Pet	ON	Bovespa
334	Ipiranga Ref	PN	Bovespa
335	Itaitinga	ON	Bovespa
336	Itausa	PN	Bovespa
337	Itautec	ON	Bovespa
338	ItauUnibanco	PN	Bovespa
339	Iven	ON	Bovespa
340	Ivi	PN	Bovespa
341	J B Duarte	PN	Bovespa
342	Jaragua Fabril	PN	Bovespa
343	JBS	ON	Bovespa
344	Jereissati	PN	Bovespa
345	JHSF Part	ON	Bovespa
346	Joao Fortes	ON	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
347	Josapar	PN	Bovespa
348	JSL	ON	Bovespa
349	Karsten	PN	Bovespa
350	Kepler Weber	ON	Bovespa
351	Klab Riocell	PNA	Bovespa
352	Klabin S/A	PN	Bovespa
353	Klabinsegall	ON	Bovespa
354	Kuala	PN	Bovespa
355	La Fonte Tel	ON	Bovespa
356	Lark Maqs	PN	Bovespa
357	Le Lis Blanc	ON	Bovespa
358	Leco	PN	Bovespa
359	LF Tel	PN	Bovespa
360	Liasa	PN	Bovespa
361	Light S/A	ON	Bovespa
362	Linhas Circulo	PN	Bovespa
363	Litel	ON	Bovespa
364	Livr Globo	PN	Bovespa
365	Lix da Cunha	PN	Bovespa
366	LLX Log	ON	Bovespa
367	Localiza	ON	Bovespa
368	Locamerica	ON	Bovespa
369	Log-In	ON	Bovespa
370	Lojas Americ	PN	Bovespa
371	Lojas Arapua	PN	Bovespa
372	Lojas Hering	PN	Bovespa
373	Lojas Marisa	ON	Bovespa
374	Lojas Renner	ON	Bovespa
375	Lopes Brasil	ON	Bovespa
376	Lorenz	PN	Bovespa
377	Lupatech	ON	Bovespa
378	M G Poliest	ON	Bovespa
379	M. Diasbranco	ON	Bovespa
380	Madeirit	PN	Bovespa
381	Magaz Luiza	ON	Bovespa
382	Magnesita	PNA	Bovespa
383	Magnesita SA	ON	Bovespa
384	Mahle-Cofap	PN	Bovespa
385	Maio Gallo	PN	Bovespa
386	Makro	ON	Bovespa
387	Manasa	PN	Bovespa
388	Mangels Indl	PN	Bovespa
389	Mannesmann	ON	Bovespa
390	Marambaia	ON	Bovespa
391	Marcopolo	PN	Bovespa
392	Marfrig	ON	Bovespa
393	Marisol	PN	Bovespa
394	Mcom Wireles	ON	Bovespa
395	Mec Pesada	PN	Bovespa
396	Medial Saude	ON	Bovespa
397	Melhor SP	PN	Bovespa
398	Melpaper	PN	Bovespa
399	Mendes Jr	PNA	Bovespa
400	Merc Brasil	ON	Bovespa
401	Merc Financ	PN	Bovespa
402	Merc Invest	PN	Bovespa
403	Merc S Paulo	PN	Bovespa
404	Mesbla	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
405	Met Duque	PN	Bovespa
406	Metal Iguacu	PN	Bovespa
407	Metal Leve	ON	Bovespa
408	Metalfrio	ON	Bovespa
409	Metisa	PN	Bovespa
410	Metodo Engenharia	ON	Bovespa
411	Micheletto	PNA	Bovespa
412	Millennium	PNB	Bovespa
413	Mills	ON	Bovespa
414	Minasmaquinas	PN	Bovespa
415	Minerva	ON	Bovespa
416	Minupar	ON	Bovespa
417	MMX Miner	ON	Bovespa
418	Mont Aranha	ON	Bovespa
419	Montreal	PN	Bovespa
420	MPX Energia	ON	Bovespa
421	MRV	ON	Bovespa
422	Muller	PN	Bovespa
423	Multiplan	ON	Bovespa
424	Multiplus	ON	Bovespa
425	Mundial	ON	Bovespa
426	Nacional	PN	Bovespa
427	Nadir Figuei	PN	Bovespa
428	Nakata	PN	Bovespa
429	Natura	ON	Bovespa
430	Neoenergia	ON	Bovespa
431	Net	PN	Bovespa
432	Nitrocarbono	PNA	Bovespa
433	Nord Brasil	PN	Bovespa
434	Nordon Met	ON	Bovespa
435	Nossa Caixa	ON	Bovespa
436	Nutriplant	ON	Bovespa
437	Odebrecht	PN	Bovespa
438	Oderich	ON	Bovespa
439	Odontoprev	ON	Bovespa
440	OGX Petroleo	ON	Bovespa
441	OHL Brasil	ON	Bovespa
442	Oi	PN	Bovespa
443	Olma	PN	Bovespa
444	Olvebra	PN	Bovespa
445	Orion	PN	Bovespa
446	OSX Brasil	ON	Bovespa
447	Oxitenio	PN	Bovespa
448	P.Acucar-Cbd	PN	Bovespa
449	Panamericano	PN	Bovespa
450	Panatlantica	PN	Bovespa
451	Panex	PN	Bovespa
452	Par Al Bahia	PN	Bovespa
453	Paraibuna	PN	Bovespa
454	Parana	PN	Bovespa
455	Parapanema	ON	Bovespa
456	Parmalat	ON	Bovespa
457	Paul F Luz	ON	Bovespa
458	PDG Realt	ON	Bovespa
459	Peixe	PN	Bovespa
460	Persico	PN	Bovespa
461	Pet Manguinh	ON	Bovespa
462	Petrobras	PN	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
463	Petrobras Distrib	PN	Bovespa
464	Petroflex	ON	Bovespa
465	Petropar	PN	Bovespa
466	Petroq Uniao	ON	Bovespa
467	Petroquisa	PN	Bovespa
468	Pettenati	PN	Bovespa
469	Peve Predios	PN	Bovespa
470	Peve-Finasa	PN	Bovespa
471	Pine	PN	Bovespa
472	Pirelli	PN	Bovespa
473	Pirelli Pneus	PN	Bovespa
474	Plascar Part	ON	Bovespa
475	Polar	ON	Bovespa
476	Polialden	PN	Bovespa
477	Polipropileno	PN	Bovespa
478	Polipropileno Parti	PN	Bovespa
479	Politeno	PNB	Bovespa
480	Polpar	ON	Bovespa
481	Porto Seguro	ON	Bovespa
482	Portobello	ON	Bovespa
483	Portx	ON	Bovespa
484	Positivo Inf	ON	Bovespa
485	Pq Hopi Hari	ON	Bovespa
486	Pro Metalurg	PNB	Bovespa
487	Profarma	ON	Bovespa
488	Progresso	PN	Bovespa
489	Prometal	PN	Bovespa
490	Pronor	PNA	Bovespa
491	Providencia	ON	Bovespa
492	Qgep Part	ON	Bovespa
493	Qualicorp	ON	Bovespa
494	Quattor Petr	PN	Bovespa
495	Quimica Geral	PN	Bovespa
496	Raia	ON	Bovespa
497	RaiaDrogasil	ON	Bovespa
498	Rail Sul	ON	Bovespa
499	Randon Part	PN	Bovespa
500	Rasip Agro	ON	Bovespa
501	Real	ON	Bovespa
502	Real Cons Part	PNF	Bovespa
503	Real Holdings	ON	Bovespa
504	Realpar Part	ON	Bovespa
505	Recibo Telebras	ON31	Bovespa
506	Recrusul	PN	Bovespa
507	Rede Energia	PN	Bovespa
508	Redecard	ON	Bovespa
509	Redentor	ON	Bovespa
510	Ren Hermann	PN	Bovespa
511	Renar	ON	Bovespa
512	Renner Part	ON	Bovespa
513	Rexam Bcsa	ON	Bovespa
514	Rimet	PN	Bovespa
515	Rio Gde Ener	ON	Bovespa
516	Riosulense	PN	Bovespa
517	Ripasa	PN	Bovespa
518	Rjcp Equity	ON	Bovespa
519	Rodobensimob	ON	Bovespa
520	Rossi Resid	ON	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
521	S Gobain Canal	ON	Bovespa
522	S Gobain Vidro	ON	Bovespa
523	Sabesp	ON	Bovespa
524	Sadia S/A	ON	Bovespa
525	Sam Industr	PN	Bovespa
526	Samitri	PN	Bovespa
527	Sanepar	PN	Bovespa
528	Sansuy	PNA	Bovespa
529	Santander Noroeste	PN	Bovespa
530	Santanense	ON	Bovespa
531	Santista Alimentos	ON	Bovespa
532	Santistextil	PN	Bovespa
533	Sao Carlos	ON	Bovespa
534	Sao Martinho	ON	Bovespa
535	Saraiva Livr	PN	Bovespa
536	Sauipe	ON	Bovespa
537	Savarg	PN	Bovespa
538	Schlosser	PN	Bovespa
539	Schulz	PN	Bovespa
540	Seara Alim	ON	Bovespa
541	Seg Al Bahia	PN	Bovespa
542	Seg Min Bras	ON	Bovespa
543	Semp	ON	Bovespa
544	Senior Sol	ON	Bovespa
545	Sergen	PN	Bovespa
546	Sharp	PN	Bovespa
547	Shoptime	ON	Bovespa
548	Sibra	PNC	Bovespa
549	Sid Aconorte	PNA	Bovespa
550	Sid Nacional	ON	Bovespa
551	Sid Riogran	PN	Bovespa
552	Sid Tubarao	PN	Bovespa
553	Sierrabrasil	ON	Bovespa
554	Sifco	PN	Bovespa
555	SLC Agricola	ON	Bovespa
556	Sofisa	PN	Bovespa
557	Sola	PN	Bovespa
558	Sole Comex	ON	Bovespa
559	Sondotecnica	PNA	Bovespa
560	Souto Vidig	ON	Bovespa
561	Souza Cruz	ON	Bovespa
562	Spel Empreendim	ON	Bovespa
563	Springer	ON	Bovespa
564	Springs	ON	Bovespa
565	Spsc Industrial	PN	Bovespa
566	SPTuris	ON	Bovespa
567	Submarino	ON	Bovespa
568	Sudameris	ON	Bovespa
569	Sul Amer Nac	ON	Bovespa
570	Sulacap	ON	Bovespa
571	Sultepa	PN	Bovespa
572	Suzano Hold	PNA	Bovespa
573	Suzano Papel	PNA	Bovespa
574	Sv Engenhar	PN	Bovespa
575	Tam S/A	PN	Bovespa
576	Tam Transp	PN	Bovespa
577	Tarpon Inv	ON	Bovespa
578	Tec Blumenau	PNC	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
579	Tecel S Jose	PN	Bovespa
580	Technos	ON	Bovespa
581	Technos Rel	PN	Bovespa
582	Tecnisa	ON	Bovespa
583	Tecnosolo	ON	Bovespa
584	Tectoy	PN	Bovespa
585	Tegma	ON	Bovespa
586	Teka	PN	Bovespa
587	Tekno	PN	Bovespa
588	Tel B Campo	PN	Bovespa
589	Tele Centroeste Cel	ON	Bovespa
590	Tele Leste Celular	ON	Bovespa
591	Tele Nordeste Celul	ON	Bovespa
592	Tele Nort Cl	PN	Bovespa
593	Tele Sudeste Celula	ON	Bovespa
594	Telebahia	PNA	Bovespa
595	Telebahia Celular	ON	Bovespa
596	Telebras	PN	Bovespa
597	Telebras (Old)	ON	Bovespa
598	Telebrasil	PN	Bovespa
599	Telef Brasil	PN	Bovespa
600	Telefonica Data Hld	ON	Bovespa
601	Telemar	ON	Bovespa
602	Telemar N L	ON	Bovespa
603	Telemig	PNB	Bovespa
604	Telemig Cl	PNC	Bovespa
605	Telemig Part	PN	Bovespa
606	Telerj Cel	PNB	Bovespa
607	Telesp Cel	ON	Bovespa
608	Telesp Part	ON	Bovespa
609	Telet	ON	Bovespa
610	Tempo Part	ON	Bovespa
611	Tenda	ON	Bovespa
612	Tereos	ON	Bovespa
613	Tex Renaux	ON	Bovespa
614	Tim Nordeste	PNB	Bovespa
615	Tim Part S/A	ON	Bovespa
616	Tim Sul	PNB	Bovespa
617	Time For Fun	ON	Bovespa
618	Tivit	ON	Bovespa
619	Totvs	ON	Bovespa
620	Tractebel	ON	Bovespa
621	Trafo	PN	Bovespa
622	Tran Paulist	PN	Bovespa
623	Transbrasil	PN	Bovespa
624	Transparana	PN	Bovespa
625	Trevisa	PN	Bovespa
626	Trikem	PN	Bovespa
627	Trisul	ON	Bovespa
628	Triunfo Part	ON	Bovespa
629	Trombini	PN	Bovespa
630	Trorion	PN	Bovespa
631	Tupy	ON	Bovespa
632	Ultrapar	ON	Bovespa
633	Unibanco	ON	Bovespa
634	Unibanco Hld	ON	Bovespa
635	Unicasa	ON	Bovespa
636	Unipar	PNB	Bovespa

Num	Nome	Classe	Bolsa
637	Uol	PN	Bovespa
638	Usiminas	PNA	Bovespa
639	Usin C Pinto	PN	Bovespa
640	V-Agro	ON	Bovespa
641	Vale	PNA	Bovespa
642	Valefert	PN	Bovespa
643	Valid	ON	Bovespa
644	Varig Serv	PN	Bovespa
645	Varig Transp	PN	Bovespa
646	Vasp	ON	Bovespa
647	VBC Energia	ON	Bovespa
648	Viavarejo	ON	Bovespa
649	Vicunha Text	PNA	Bovespa
650	Vigor	PN	Bovespa
651	Vigor Food	ON	Bovespa
652	Viver	ON	Bovespa
653	Vivo	ON	Bovespa
654	Votec	PN	Bovespa
655	Vulcabras	ON	Bovespa
656	Weg	ON	Bovespa
657	Wembley	ON	Bovespa
658	Wentex	PN	Bovespa
659	Wetzel S/A	PN	Bovespa
660	Whirlpool	PN	Bovespa
661	White Martins	ON	Bovespa
662	Wiest	ON	Bovespa
663	Wilson Sons	ON	Bovespa
664	Wlm Ind Com	PN	Bovespa
665	Yara Brasil	PN	Bovespa
666	Zivi	PN	Bovespa

**APÊNDICE B – RESUMO DO RESULTADO DO TESTE DE
IGUALDADE DO EWIES**

Resultado do teste de igualdade do Ewies – Todas as empresas

			2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	t-test	df	642	642	647	615	618	628	623	641	660	668
			Value	0,177298	-2,22101	-0,32754	-1,984034	-1,314876	-1,724443	-2,652673	-0,285447	-4,880489	-4,774726
			Probability	0,8593	0,0267	0,7434	0,0477	0,189	0,0851	0,0082	0,7754	0,0000	0,0000
		ANOVA F-test	df	1,642	1,642	1,647	1,615	1,618	1,628	1,623	1,641	1,66	1,668
			Value	0,031435	4,982885	0,107282	3,936393	1,7289	2,973703	7,036672	0,08148	23,81918	22,79801
			Probability	0,8593	0,0267	0,7434	0,0477	0,189	0,0851	0,0082	0,7754	0,0000	0,0000
	2011	t-test	df	647	647	652	620	623	633	628	646	665	673
			Value	2,635902	-0,8369	2,129234	-0,487303	0,205297	-0,073516	-1,509921	0,058596	-4,554582	-4,399335
			Probability	0,0086	0,403	0,0336	0,6262	0,8374	0,9414	0,1316	0,9533	0,0000	0,0000
		ANOVA F-test	df	1,647	1,647	1,652	1,62	1,623	1,636	1,628	1,646	1,665	1,673
			Value	6,947979	0,700402	4,533636	0,237464	0,042147	0,005405	2,279862	0,003433	20,74422	19,35414
			Probability	0,0086	0,403	0,0336	0,6262	0,8374	0,9414	0,1316	0,9533	0	0
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	2010	t-test	df	776	783	796	779	759	765	763	780	788	798
			Value	-0,983533	-1,309273	0,230292	0,913191	1,076008	1,215828	1,022685	-0,253394	-0,670391	-0,568135
			Probability	0,3257	0,1908	0,8179	0,3614	0,2823	0,2244	0,3068	0,8	0,5028	0,5701
		ANOVA F-test	df	1,776	1,783	1,796	1,779	1,759	1,765	1,763	1,78	1,788	1,798
			Value	0,967338	1,714196	0,053035	0,833918	1,57792	1,478237	1,045885	0,064209	0,449425	0,322777
			Probability	0,3257	0,1908	0,8179	0,3614	0,2823	0,2244	0,3068	0,8	0,5028	0,5701
	2011	t-test	df	771	778	791	774	754	760	758	775	783	793
			Value	0,994292	-1,316083	-1,265516	-0,990819	-0,474511	0,60389	-0,733382	-1,132599	-1,356885	-1,255824
			Probability	0,3204	0,1885	0,2061	0,3221	0,6353	0,5461	0,4615	0,2577	0,1752	0,2095
		ANOVA F-test	df	1,771	1,778	1,791	1,774	1,754	1,76	1,758	1,775	1,783	1,793
			Value	0,988617	1,732074	1,60153	0,981723	0,225161	0,364683	0,542745	1,28278	1,841137	1,577094
			Probability	0,3204	0,1885	0,2061	0,3221	0,6353	0,5461	0,4615	0,2577	0,1752	0,2095

			2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
3 - Margem Líquida	2010	t-test	df	722	731	741	730	711	715	714	728	735	747
			Value	0,086746	-0,014972	0,155608	-0,326569	-0,242001	0,558459	0,665485	0,85749	0,519437	0,961992
			Probability	0,9309	0,9881	0,8764	0,7441	0,8088	0,5767	0,506	0,3915	0,6036	0,3364
		ANOVA F-test	df	1,722	1,731	1,741	1,73	1,711	1,715	1,714	1,728	1,735	1,747
			Value	0,007525	0,000224	0,024214	0,106648	0,058565	0,311876	0,442871	0,735288	0,269814	0,925429
			Probability	0,9309	0,9881	0,8764	0,7441	0,8088	0,5767	0,506	0,3915	0,6036	0,3364
	2011	t-test	df	715	724	734	723	704	708	707	721	728	740
			Value	0,449422	0,351605	0,5017	-0,014289	0,095143	0,881038	0,968002	1,129204	0,85966	1,222473
			Probability	0,6433	0,7252	0,616	0,9886	0,9242	0,3786	0,3334	0,2592	0,3903	0,2219
		ANOVA F-test	df	1,715	1,724	1,734	1,723	1,704	1,708	1,707	1,721	1,728	1,74
			Value	0,20198	0,123626	0,251703	0,000204	0,009052	0,776228	0,937028	1,275102	0,739016	1,494439
			Probability	0,6533	0,7252	0,616	0,9886	0,9242	0,3786	0,3334	0,2592	0,3903	0,2219
4 - Margem LAJIDA	2010	t-test	df	604	618	638	627	612	613	604	606	602	656
			Value	0,786168	-0,775647	0,252768	-0,673396	-0,573752	-0,029364	0,546111	0,486404	0,790883	0,366478
			Probability	0,4321	0,4383	0,8005	0,5009	0,5663	0,9766	0,5852	0,6269	0,4293	0,7141
		ANOVA F-test	df	1,604	1,618	1,638	1,627	1,612	1,613	1,604	1,606	1,602	1,656
			Value	0,618061	0,601628	0,063891	0,453462	0,329191	0,000862	0,298237	0,236588	0,625495	0,134306
			Probability	0,4321	0,4383	0,8005	0,5009	0,5663	0,9766	0,5852	0,6269	0,4293	0,7141
	2011	t-test	df	604	618	638	627	612	613	604	606	602	656
			Value	1,523065	0,317051	0,89051	0,066895	0,285676	1,070958	1,396825	1,368817	-0,229272	1,383776
			Probability	0,1283	0,7513	0,3735	0,9467	0,7752	0,2846	0,163	0,1716	0,8187	0,1669
		ANOVA F-test	df	1,604	1,618	1,638	1,627	1,612	1,613	1,604	1,606	1,602	1,656
			Value	2,319726	0,100522	0,793008	0,004475	0,081611	1,146952	1,95112	1,873659	0,052565	1,914835
			Probability	0,1283	0,7513	0,3735	0,9467	0,7752	0,2846	0,163	0,1716	0,8187	0,1669

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
5 - Margem LAJIR	2010	t-test	df	671	678	686	674	660	665	665	676	682	695
			Value	-0,366976	-0,866023	0,192529	-0,761745	-0,672894	-0,074482	-0,482899	0,347059	-0,856756	0,294718
			Probability	0,7138	0,3868	0,8474	0,4465	0,5013	0,9406	0,6293	0,7287	0,3919	0,7683
		ANOVA F-test	df	1,671	1,678	1,686	1,674	1,66	1,665	1,665	1,676	1,682	1,695
			Value	0,134671	0,749996	0,037067	0,580256	0,452786	0,005548	0,233191	0,12045	0,734031	0,086858
			Probability	0,7138	0,3868	0,8474	0,4465	0,5013	0,9406	0,6293	0,7287	0,3919	0,7683
	2011	t-test	df	664	671	679	667	653	658	658	669	675	688
			Value	0,860615	0,453761	0,978483	0,121353	0,351601	1,262986	0,860619	1,547761	-0,233488	1,55016
			Probability	0,3898	0,6501	0,3282	0,9034	0,7253	0,207	0,3898	0,1222	0,8155	0,1216
		ANOVA F-test	df	1,664	1,671	1,679	1,667	1,653	1,658	1,658	1,669	1,675	1,688
			Value	0,740659	0,205899	0,957428	0,014727	0,123623	1,595134	0,740666	2,395564	0,054517	2,402995
			Probability	0,3898	0,6501	0,3282	0,9034	0,7253	0,207	0,3898	0,1222	0,8155	0,1216
6 - Margem Bruta	2010	t-test	df	695	700	705	707	687	688	689	698	701	715
			Value	-1,076951	-0,088548	-0,141988	-0,111811	-0,208228	0,211649	-0,068649	-0,430293	-0,836232	-0,712717
			Probability	0,2819	0,9295	0,8871	0,911	0,8351	0,8324	0,9453	0,6671	0,4033	0,4763
		ANOVA F-test	df	1,695	1,7	1,705	1,707	1,687	1,688	1,684	1,698	1,701	1,715
			Value	1,159824	0,007841	0,020161	0,012502	0,043359	0,0444795	0,004713	0,185152	0,699284	0,507966
			Probability	0,2819	0,9295	0,8871	0,911	0,8551	0,8324	0,9453	0,6671	0,4033	0,4763
	2011	t-test	df	686	691	696	698	678	679	675	689	692	706
			Value	-1,041521	-0,02081	-0,057066	-0,013475	-0,118412	0,339847	0,034366	-0,35658	-0,791522	-0,65922
			Probability	0,298	0,9834	0,9545	0,9893	0,9058	0,7341	0,9726	0,7215	0,4289	0,51
		ANOVA F-test	df	1,686	1,691	1,696	1,698	1,678	1,679	1,775	1,689	1,692	1,76
			Value	1,084765	0,000437	0,003257	0,000182	0,014021	0,115496	0,001181	0,127149	0,626507	0,434572
			Probability	0,298	0,9833	0,9545	0,9893	0,9058	0,7341	0,9726	0,7215	0,4289	0,51

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
7 - Liquidez Seca	2010	t-test	df	715	716	722	720	699	708	704	712	726	734
			Value	-1,838777	-1,696961	-1,657296	-1,381485	-2,780053	0,183728	1,066954	-0,903666	-3,084644	-3,072598
			Probability	0,0664	0,0901	0,0979	0,1676	0,0056	0,8543	0,2864	0,3665	0,0021	0,0022
		ANOVA F-test	df	1,715	1,716	1,722	1,72	1,699	1,708	1,704	1,712	1,726	1,734
			Value	3,381102	6,879677	2,746331	1,9085	7,728697	0,033756	1,138392	0,816612	0,515029	9,440858
			Probability	0,0664	0,901	0,0979	0,1676	0,0056	0,5543	0,2864	0,3665	0,0021	0,0022
	2011	t-test	df	712	713	719	711	696	705	701	709	723	731
			Value	-1,751924	-1,753429	-1,745262	-1,726476	-1,846432	-1,17838	-0,069423	-1,650512	-1,955424	-1,96414
			Probability	0,0802	0,08	0,0814	0,0847	0,0653	0,239	0,9447	0,0993	0,0509	0,0499
		ANOVA F-test	df	1,712	1,713	1,719	1,717	1,696	1,705	1,701	1,709	1,723	1,731
			Value	3,069237	3,074512	3,045939	2,980719	3,409312	1,38858	0,00482	2,724189	3,823681	3,857844
			Probability	0,0802	0,8	0,0814	0,0847	0,0653	0,239	0,9447	0,0993	0,0509	0,0499
8 - Liquidez Geral	2010	t-test	df	753	767	767	763	736	738	736	754	767	772
			Value	0,861694	-1,082781	-1,082781	-0,981106	-2,025595	-2,100971	0,719485	-1,360753	-2,20234	-2,068253
			Probability	0,3891	0,2792	0,2792	0,3269	0,0432	0,036	0,4721	0,174	0,0279	0,0389
		ANOVA F-test	df	1,753	1,737	1,767	1,763	1,736	1,738	1,736	1,754	1,767	1,772
			Value	0,742517	1,172416	1,172416	0,962569	4,103033	4,414078	0,517659	1,851649	4,8503	4,277672
			Probability	0,3891	0,2792	0,2792	0,3269	0,0432	0,036	0,4721	0,174	0,0279	0,0389
	2011	t-test	df	752	736	762	762	735	737	735	753	766	771
			Value	0,803977	-1,070488	-1,034488	-1,034488	-1,540123	-1,581087	0,592445	-1,250157	-1,658825	-1,588969
			Probability	0,4217	1,736	0,3012	0,3012	0,124	0,1143	0,5537	0,2116	0,0976	0,1125
		ANOVA F-test	df	1,752	1,766	1,762	1,762	1,735	1,737	1,735	1,753	1,766	1,771
			Value	0,646379	1,145945	1,070165	1,070165	2,371979	2,499836	0,350991	1,562893	2,7517	2,524823
			Probability	0,4217	0,2847	0,3012	0,3012	0,124	0,1143	0,5537	0,2116	0,0976	0,1125

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
9 - Liquidez Corrente	2010	t-test	df	750	759	767	758	735	742	734	754	768	772
			Value	-1,887749	-1,705812	-1,686665	-1,339961	-2,797292	0,181155	1,056668	-1,003972	-3,134784	-3,115879
			Probability	0,0594	0,0885	0,0921	0,1807	0,0053	0,8563	0,291	0,3157	0,0018	0,0019
		ANOVA F-test	df	1,75	1,759	1,767	1,758	1,735	0,642	1,734	1,754	1,768	1,772
			Value	3,563598	2,909795	2,844888	1,795494	7,82484	0,032817	1,116546	1,007959	9,826871	9,7087
			Probability	0,0594	0,0885	0,0921	0,1807	0,0053	0,8563	0,291	0,3157	0,0018	0,0019
	2011	t-test	df	748	757	765	756	733	740	732	752	766	770
			Value	-1,775607	-1,786262	-1,784749	-1,74028	1,870524	-1,192037	-0,080543	-1,703554	-1,992999	-1,992582
			Probability	0,0762	0,0745	0,0747	0,0822	0,0618	0,2336	0,9358	0,0889	0,0466	0,0467
		ANOVA F-test	df	1,748	1,757	1,765	1,756	1,733	1,74	1,732	1,752	1,766	1,77
			Value	3,152779	3,170734	3,185329	3,088574	3,49886	1,420951	0,006487	2,902098	3,972047	3,970384
			Probability	0,0762	0,0745	0,0747	0,0822	0,0618	0,2336	0,9358	0,0889	0,0466	0,0467
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	2010	t-test	df	777	784	796	792	764	770	768	785	800	805
			Value	0,2125	0,825124	-0,962436	1,526781	1,27244	-0,364241	1,241966	1,290737	0,973502	1,491686
			Probability	0,8316	0,4686	0,3262	0,1272	0,2036	0,7158	0,2146	0,1972	0,3281	0,1362
		ANOVA F-test	df	1,777	1,784	1,796	1,792	1,764	1,77	1,768	1,785	1,8	1,805
			Value	0,045256	0,525808	0,965181	2,33106	1,619104	0,132872	1,54248	1,666002	0,957466	2,255126
			Probability	0,8316	0,4686	0,3262	0,1272	0,2036	0,7158	0,2146	0,1972	0,3281	0,1362
	2011	t-test	df	772	779	791	787	759	765	763	780	795	800
			Value	0,218908	0,650305	-0,747912	1,420755	1,085858	-0,351483	1,168593	1,209466	0,97482	1,441612
			Probability	0,8268	0,5157	0,4547	0,1558	0,2779	0,7253	0,2429	0,2269	0,3299	0,1498
		ANOVA F-test	df	1,8272	1,779	1,791	1,787	1,759	1,765	1,763	1,78	1,795	1,8
			Value	0,047921	0,422897	0,559352	2,018544	1,179087	0,12354	1,365609	1,462808	0,950274	2,078246
			Probability	0,2628	0,5157	0,4547	0,1558	0,2779	0,7253	0,2429	0,2269	0,3299	0,1498

Resultado do teste de igualdade do Ewies – Sem as financeiras

			2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
1 - Retorno sobre o PL - ROE	2010	t-test	df	586	584	587	561	562	573	567	582	601	611
			Value	1,2114931	-2,183235	0,539040	-2,092470	-0,915525	-1,538779	-2,927181	-0,070549	-6,078873	-5,791787
			Probability	0,2249	0,0294	0,5901	0,0368	0,3603	0,1244	0,0036	0,9438	0,0000	0,0000
		ANOVA F-test	df	(1,586)	(1,584)	(1,587)	(1,561)	(1,562)	(1,573)	(1,567)	(1,582)	(1,601)	(1,611)
			Value	1,476058	4,766516	0,290564	4,378429	0,838186	2,367840	8,568388	0,004977	36,95269	33,54480
			Probability	0,2249	0,0294	0,5901	0,0368	0,3603	0,1244	0,0036	0,9438	0,0000	0,0000
	2011	t-test	df	587	585	588	562	563	574	568	583	602	612
			Value	3,021222	-0,569177	2,487535	-0,291619	0,474114	0,254375	-1,367856	0,168439	-4,373191	-4,07339
			Probability	0,0026	0,5695	0,0131	0,7707	0,6356	0,7993	0,1719	0,8663	0,0000	0,0001
		ANOVA F-test	df	(1,587)	(1,585)	(1,588)	(1,562)	(1,563)	(1,574)	(1,568)	(1,583)	(1,602)	(1,612)
			Value	9,127782	0,323952	6,187831	0,085042	0,224784	0,064707	1,871030	0,028372	19,12480	16,59209
			Probability	0,0026	0,5695	0,0131	0,7707	0,6356	0,7993	0,1719	0,8553	0,0000	0,0001
2 - Retorno sobre o Ativo - ROA	2010	t-test	df	714	716	727	711	697	702	701	714	721	733
			Value	-0,980396	-1,313488	0,226059	0,910134	1,083689	1,219448	1,030191	-0,253152	-0,672426	0,5628794
			Probability	0,3272	0,1894	0,8212	0,3631	0,2789	0,2231	0,3033	0,2581	0,5015	0,5737
		ANOVA F-test	df	(1,714)	(1,716)	(1,727)	(1,711)	(1,697)	(1,702)	(1,701)	(1,714)	(1,721)	(1,733)
			Value	0,961176	1,725252	0,051102	0,828343	1,174382	1,487055	1,061293	0,064086	0,452156	0,316737
			Probability	0,3272	0,1894	0,8212	0,3631	0,2789	0,2231	0,3033	0,8002	0,5015	0,5737
	2011	t-test	df	709	711	722	706	692	697	696	709	716	728
			Value	-0,990679	-1,319481	-1,268697	-0,990125	-0,450682	0,605718	-0,719459	-1,280851	-1,358221	-1,251327
			Probability	0,3222	0,1874	0,2050	0,3225	0,6524	0,5449	0,4721	0,2581	0,1748	0,2112
		ANOVA F-test	df	(1,709)	(1,711)	(1,722)	(1,706)	(1,692)	(1,697)	(1,696)	(1,709)	(1,716)	(1,728)
			Value	0,981445	1,741031	1,609593	0,980347	0,203114	0,366895	0,517621	1,280851	1,844766	1,565818
			Probability	0,3222	0,1874	0,2050	0,3225	0,6524	0,5449	0,4721	0,2581	0,1748	0,2112

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
3 - Margem Líquida	2010	t-test	df	664	669	678	667	654	659	659	670	676	689
			Value	0,091168	-0,016958	0,153317	-0,330787	-0,237134	0,565183	0,673600	0,862213	0,524056	0,968405
			Probability	0,9274	0,9865	0,8782	0,7409	0,8126	0,5721	0,5008	0,3889	0,6004	0,3332
		ANOVA F-test	df	(1,664)	(1,669)	(1,678)	(1,667)	(1,654)	(1,659)	(1,659)	(1,670)	(1,676)	(1,689)
			Value	0,008312	0,000288	0,023506	0,109420	0,056233	0,319432	0,453736	0,743411	0,274635	0,937809
			Probability	0,9274	0,9865	0,8782	0,7409	0,8126	0,5721	0,5008	0,3889	0,6004	0,3332
	2011	t-test	df	657	662	671	660	647	652	652	663	669	682
			Value	0,455843	0,350759	0,500384	-0,017676	0,102006	0,890155	0,978794	1,135984	0,866226	1,231555
			Probability	0,6487	0,7259	0,6170	0,9859	0,9188	0,3737	0,3280	0,2564	0,3867	0,2185
		ANOVA F-test	df	(1,657)	(1,662)	(1,671)	(1,660)	(1,647)	(1,652)	(1,652)	(1,663)	(1,669)	(1,682)
			Value	0,207793	0,123032	0,250385	0,000312	0,010405	0,792375	0,958037	1,290459	0,750347	1,516728
			Probability	0,6487	0,7259	0,6170	0,9859	0,9188	0,3737	0,3280	0,2564	0,3867	0,2185
4 - Margem LÁJIDA	2010	t-test	df	599	611	632	622	607	609	600	602	598	652
			Value	0,785092	-0,781555	0,252202	-0,674320	-0,574827	-0,028579	0,546927	0,487063	-0,790603	0,367944
			Probability	0,4327	0,4348	0,8010	0,5004	0,5656	0,9772	0,5846	0,6264	0,4295	0,7130
		ANOVA F-test	df	(1,599)	?(1,611)	(1,632)	(1,622)	(1,607)	(1,609)	(1,600)	(1,602)	(1,598)	(1,652)
			Value	0,616370	0,610828	0,063606	0,454707	0,330426	0,000817	0,299129	0,237230	0,625053	0,135382
			Probability	0,4327	0,4348	0,8010	0,5004	0,5656	0,9772	0,5846	0,6264	0,4295	0,7130
	2011	t-test	df	599	611	632	622	607	609	600	602	598	652
			Value	1,521054	0,308902	0,888470	0,065442	0,283889	1,071853	1,397615	1,369548	-0,228873	1,385507
			Probability	0,1288	0,7575	0,3746	0,9478	0,7766	0,2842	0,1627	0,1713	0,8190	0,1664
		ANOVA F-test	df	(1,599)	(1,611)	(1,632)	(1,622)	(1,607)	(1,328.302)	(1,600)	(1,602)	(1,598)	(1,652)
			Value	2,313604	0,095421	0,789379	0,004283	0,080593	1,075246	1,953328	1,875663	0,052383	1,919631
			Probability	0,1288	0,7575	0,3746	0,9478	0,7766	0,3005	0,1627	0,1713	0,8190	0,1664

			2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
5 - Margem LAJIR	2010	t-test	df	664	669	678	667	653	659	659	670	676	689
			Value	-0,364653	-0,866237	0,193084	-0,759015	-0,670208	-0,069044	-0,477575	0,351876	-0,852756	0,299924
			Probability	0,7155	0,3867	0,8470	0,4481	0,5030	0,9450	0,6331	0,7250	0,3941	0,7643
		ANOVA F-test	df	(1,664)	(1,669)	(1,678)	(1,667)	(1,653)	(1,659)	(1,659)	(1,670)	(1,676)	(1,689)
			Value	0,132972	0,750367	0,037282	0,576104	0,449179	0,004767	0,228078	0,123817	0,727193	0,089955
			Probability	0,7155	0,3867	0,8470	0,4481	0,5030	0,9450	0,6331	0,7250	0,3941	0,7643
	2011	t-test	df	657	662	671	660	646	652	652	663	669	682
			Value	0,864189	0,452460	0,979306	0,125141	0,355228	1,270121	0,867859	1,554669	-0,227841	1,557629
			Probability	0,3878	0,6511	0,3278	0,9004	0,7225	0,2045	0,3858	0,1205	0,8198	0,1198
		ANOVA F-test	df	(1,657)	(1,662)	(1,671)	(1,660)	(1,646)	(1,652)	(1,652)	(1,663)	(1,669)	(1,682)
			Value	0,746822	0,204720	0,959041	0,015660	0,126187	1,613209	0,753179	2,416996	0,051911	2,426208
			Probability	0,3878	0,6511	0,3278	0,9004	0,7225	0,2045	0,3858	0,1205	0,8198	0,1198
6 - Margem Bruta	2010	t-test	df	642	644	647	647	633	635	632	643	645	660
			Value	-0,816375	0,204948	-0,280429	-0,132750	-0,226060	0,095785	-0,125033	-0,328770	-0,708023	-0,513032
			Probability	0,4146	0,8377	0,7792	0,8944	0,8212	0,9237	0,9005	0,7424	0,4792	0,5401
		ANOVA F-test	df	(1,642)	?(1,644)	(1,647)	(1,647)	(1,633)	(1,635)	(1,632)	(1,643)	(1,645)	(1,660)
			Value	0,666469	0,042004	0,078641	0,017623	0,051103	0,009175	0,015633	0,108090	0,501296	0,375808
			Probability	0,4146	0,8377	0,7792	0,8944	0,8212	0,9237	0,9005	0,7424	0,4792	0,5401
	2011	t-test	df	633	635	638	638	624	626	623	634	636	651
			Value	-0,939351	0,138850	-0,391436	-0,0253157	-0,355740	-0,010816	-0,249835	-0,470696	-0,864150	-0,778542
			Probability	0,3479	0,8896	0,6956	0,8002	0,7222	0,9914	0,8028	0,6380	0,3878	0,4365
		ANOVA F-test	df	(1,633)	(1,635)	(1,638)	(1,638)	(1,624)	(1,626)	(1,623)	(1,634)	(1,636)	(1,651)
			Value	0,882381	0,019279	0,153222	0,064089	0,126551	0,000117	0,062417	0,221555	0,746756	0,606127
			Probability	0,3479	0,8896	0,6956	0,8002	0,7222	0,9914	0,8028	0,6380	0,3878	0,4365

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
7 - Liquidez Seca	2010	t-test	df	706	705	713	712	691	700	696	704	718	726
			Value	-1,728636	-1,665673	-1,563553	-1,282752	-2,671423	0,216235	1,079231	-0,833310	-2,990390	-2,975414
			Probability	0,0843	0,0980	0,1184	0,2000	0,0077	0,8289	0,2809	0,4050	0,0029	0,0030
		ANOVA F-test	df	(1,706)	(1,705)	(1,713)	(1,712)	(1,691)	(1,700)	(1,696)	(1,704)	(1,718)	(1,726)
			Value	2,988182	2,744785	2,444699	1,645453	7,136502	0,046758	1,164740	0,694406	8,942435	8,853087
			Probability	0,0843	0,0980	0,1184	0,2000	0,0077	0,8289	0,2809	0,4050	0,0029	0,0030
	2011	t-test	df	703	702	710	709	688	697	693	701	715	723
			Value	-1,752791	-1,760274	-1,748788	-1,729092	-1,848201	-1,181393	-0,073608	-1,654936	-1,959899	-1,968712
			Probability	0,0801	0,0788	0,0808	0,0842	0,0650	0,2378	0,9413	0,0984	0,0504	0,0494
		ANOVA F-test	df	(1,703)	(1,702)	(1,710)	(1,709)	(1,688)	(1,697)	(1,693)	(1,701)	(1,715)	(1,723)
			Value	3,072276	3,098565	3,058259	2,989758	3,415845	1,395690	0,005418	2,738813	3,841203	3,875826
			Probability	0,0801	0,0788	0,0808	0,0842	0,0650	0,2378	0,9413	0,0984	0,0504	0,0494
8 - Liquidez Geral	2010	t-test	df	707	706	719	716	695	698	698	711	723	730
			Value	-0,529171	0,891936	-0,954957	-0,841362	-1,916206	-2,038742	0,743069	-1,302075	-2,119547	-1,974096
			Probability	0,5969	0,3727	0,3399	0,4004	0,0557	0,0419	0,4577	0,1933	0,0344	0,0487
		ANOVA F-test	df	(1,707)	(1,706)	(1,719)	(1,716)	(1,695)	(1,698)	(1,698)	(1,711)	(1,723)	(1,730)
			Value	0,280022	0,795549	0,911944	0,707891	3,671846	4,156469	0,552152	1,695400	4,492480	3,897056
			Probability	0,5969	0,3727	0,3399	0,4004	0,0557	0,0419	0,4577	0,1933	0,0344	0,0487
	2011	t-test	df	706	705	718	715	694	(1,698)	697	710	722	729
			Value	-0,777693	0,829559	-1,030141	-0,980069	-1,514667	4,156469	0,604802	-1,248915	-1,647834	-1,574204
			Probability	0,4370	0,4071	0,3033	0,3274	0,1303	0,0419	0,5455	0,2121	0,0998	0,1159
		ANOVA F-test	df	(1,706)	(1,705)	(1,718)	(1,715)	(1,694)	697	(1,697)	(1,710)	(1,722)	(1,729)
			Value	0,604807	0,688168	1,061190	0,960535	2,294276	-1,581081	0,365785	1,559789	2,715357	2,478119
			Probability	0,4370	0,4071	0,3033	0,3274	0,1303	0,1143	0,5455	0,2121	0,0998	0,1159

				2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
9 - Liquidez Corrente	2010	t-test	df	707	712	719	713	694	702	694	711	724	729
			Value	-1,668942	-1,551442	-1,429993	-1,15068	-2,598488	0236790	1,099534	-0,873283	-2,969360	-2,941222
			Probability	0,0956	0,1212	0,1532	0,2652	0,0096	0,8129	0,2719	0,3828	0,0031	0,0034
		ANOVA F-test	df	(1,707)	(1,712)	(1,719)	(1,713)	(1,694)	(1,702)	(1,694)	(1,711)	(1,724)	(1,729)
			Value	2,785367	2,406972	2,044879	1,243377	6,752138	0,056070	1,208975	0,762624	8,817101	8,650789
			Probability	0,0956	0,1212	0,1532	0,2652	0,0096	0,8129	0,2719	0,3828	0,0031	0,0034
	2011	t-test	df	705	710	717	711	692	700	692	727	722	727
			Value	-1,727259	-1,738745	-1,721667	-1,681947	-1,827231	-1,158300	-0,042250	-1,952965	-1,951893	-1,952965
			Probability	0,0846	0,0825	0,0855	0,0930	0,0681	0,2471	0,9663	0,0512	0,0513	0,0512
		ANOVA F-test	df	(1,705)	(1,710)	(1,717)	(1,711)	(1,692)	(1,700)	(1,692)	(1,727)	(1,722)	(1,727)
			Value	2,983423	3,023235	2,964139	2,828947	3,338775	1,341659	0,001785	3,814071	3,809888	3,814071
			Probability	0,0846	0,0825	0,0856	0,0930	0,0681	0,2471	0,9663	0,0512	0,0513	0,0512
10 - Endividamento - Exig sobre o PL	2010	t-test	df	715	717	727	724	702	707	706	719	733	739
			Value	-0,005765	0,419225	-1,250760	1,355032	1,150608	-0,389012	1,165850	1,159154	0,975359	1,441363
			Probability	0,9954	0,6752	0,2114	0,1758	0,2503	0,6974	0,2441	0,2468	0,3297	0,1499
		ANOVA F-test	df	(1,715)	(1,717)	(1,727)	(1,724)	(1,702)	(1,707)	(1,706)	(1,719)	(1,733)	(1,739)
			Value	3,32E-05	0,175750	1,564401	1,836112	1,323899	0,151330	1,359205	1,343638	0,951326	2,077528
			Probability	0,9954	0,6752	0,2114	0,1758	0,2503	0,6974	0,2441	0,2468	0,3297	0,1499
	2011	t-test	df	710	712	722	719	697	702	701	714	728	734
			Value	0,212536	0,559741	-0,739903	1,384101	1,142613	-0,340851	1,212064	1,207340	0,986937	1,483740
			Probability	0,8317	0,5758	0,4596	0,1668	0,2536	0,7333	0,2259	0,2277	0,3240	0,1383
		ANOVA F-test	df	(1,710)	(1,712)	(1,722)	(1,719)	(1,697)	(1,702)	(1,701)	(1,714)	(1,728)	(1,734)
			Value	0,045172	0,313310	0,547456	1,915736	1,305564	0,116179	1,469099	1,457670	0,974045	2,201486
			Probability	0,8317	0,5758	0,4596	0,1668	0,2536	0,7333	0,2259	0,2277	0,3240	0,1383

**APÊNDICE C – RESULTADO DO TESTE DE IGUALDADE DO EWIES –
TODAS EMPRESAS**

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:54
 Sample: 1 350
 Included observations: 350

Method	df	Value	Probability
t-test	642	-2.221010	0.0267
Satterthwaite-Welch t-test*	583.0938	-2.216786	0.0270
Anova F-test	(1, 642)	4.932885	0.0267
Welch F-test*	(1, 583.094)	4.914141	0.0270

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	13878.56	13878.56
Within	642	1806253.	2813.478
Total	643	1820132.	2830.687

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	324	8.209578	44.23033	2.457241
NUM2010	320	17.49427	60.67440	3.391802
All	644	12.82309	53.20420	2.096539

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:54
 Sample: 1 350
 Included observations: 350

Method	df	Value	Probability
t-test	647	-0.836900	0.4030
Satterthwaite-Welch t-test*	569.9431	-0.836429	0.4033
Anova F-test	(1, 647)	0.700402	0.4030
Welch F-test*	(1, 569.943)	0.699613	0.4033

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1003.387	1003.387
Within	647	926884.6	1432.588
Total	648	927888.0	1431.926

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	324	8.209578	44.23033	2.457241
NUM2011	325	10.69639	30.17401	1.673753
All	649	9.454899	37.84080	1.485381

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:54
 Sample: 1 350
 Included observations: 350

Method	df	Value	Probability
t-test	642	0.177298	0.8593
Satterthwaite-Welch t-test*	564.3237	0.176902	0.8596
Anova F-test	(1, 642)	0.031435	0.8593
Welch F-test*	(1, 564.324)	0.031294	0.8596

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	84.93917	84.93917
Within	642	1734741.	2702.088
Total	643	1734825.	2698.018

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	324	18.22063	41.65239	2.314021
NUM2010	320	17.49427	60.67440	3.391802
All	644	17.85971	51.94245	2.046819

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:54
 Sample: 1 350
 Included observations: 350

Method	df	Value	Probability
t-test	647	2.635902	0.0086
Satterthwaite-Welch t-test*	588.7342	2.634635	0.0086
Anova F-test	(1, 647)	6.947979	0.0086
Welch F-test*	(1, 588.734)	6.941299	0.0086

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	9185.638	9185.638
Within	647	855372.1	1322.059
Total	648	864557.8	1334.194

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	324	18.22063	41.65239	2.314021
NUM2011	325	10.69639	30.17401	1.673753
All	649	14.45271	36.52662	1.433795

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:41
 Sample: 1 412
 Included observations: 412

Method	df	Value	Probability
t-test	783	-1.309273	0.1908
Satterthwaite-Welch t-test*	396.1347	-1.324385	0.1861
Anova F-test	(1, 783)	1.714196	0.1908
Welch F-test*	(1, 396.135)	1.753996	0.1861

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.52E+10	1.52E+10
Within	783	6.93E+12	8.86E+09
Total	784	6.95E+12	8.86E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	397	-8910.515	132312.5	6640.576
NUM2010	388	-115.0877	1705.912	86.60457
All	785	-4563.221	94145.75	3360.206

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:41
 Sample: 1 412
 Included observations: 412

Method	df	Value	Probability
t-test	778	-1.316083	0.1885
Satterthwaite-Welch t-test*	396.0010	-1.339951	0.1810
Anova F-test	(1, 778)	1.732074	0.1885
Welch F-test*	(1, 396.001)	1.795469	0.1810

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.54E+10	1.54E+10
Within	778	6.93E+12	8.91E+09
Total	779	6.95E+12	8.92E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	397	-8910.515	132312.5	6640.576
NUM2011	383	-12.46238	142.7598	7.294684
All	780	-4541.343	94441.53	3381.549

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:42
 Sample: 1 412
 Included observations: 412

Method	df	Value	Probability
t-test	776	-0.983533	0.3257
Satterthwaite-Welch t-test*	389.1635	-0.986067	0.3247
Anova F-test	(1, 776)	0.967338	0.3257
Welch F-test*	(1, 389.164)	0.972328	0.3247

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6.75E+09	6.75E+09
Within	776	5.42E+12	6.98E+09
Total	777	5.42E+12	6.98E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	390	-6006.423	117976.1	5973.951
NUM2010	388	-115.0877	1705.912	86.60457
All	778	-3068.328	83536.05	2994.912

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:42
 Sample: 1 412
 Included observations: 412

Method	df	Value	Probability
t-test	771	-0.994292	0.3204
Satterthwaite-Welch t-test*	389.0012	-1.003349	0.3163
Anova F-test	(1, 771)	0.988617	0.3204
Welch F-test*	(1, 389.001)	1.006709	0.3163

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6.94E+09	6.94E+09
Within	771	5.41E+12	7.02E+09
Total	772	5.42E+12	7.02E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	390	-6006.423	117976.1	5973.951
NUM2011	383	-12.46238	142.7598	7.294684
All	773	-3036.582	83798.97	3014.039

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:29
 Sample: 1 388
 Included observations: 388

Method	df	Value	Probability
t-test	731	-0.014972	0.9881
Satterthwaite-Welch t-test*	728.9035	-0.014966	0.9881
Anova F-test	(1, 731)	0.000224	0.9881
Welch F-test*	(1, 728.904)	0.000224	0.9881

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	342352.7	342352.7
Within	731	1.12E+12	1.53E+09
Total	732	1.12E+12	1.53E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	372	-2021.493	38624.33	2002.578
NUM2010	361	-1978.265	39546.22	2081.380
All	733	-2000.204	39054.36	1442.506

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:29
 Sample: 1 388
 Included observations: 388

Method	df	Value	Probability
t-test	724	0.351605	0.7252
Satterthwaite-Welch t-test*	659.1362	0.349291	0.7270
Anova F-test	(1, 724)	0.123626	0.7252
Welch F-test*	(1, 659.136)	0.122004	0.7270

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	2.50E+08	2.50E+08
Within	724	1.46E+12	2.02E+09
Total	725	1.46E+12	2.02E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	372	-2021.493	38624.33	2002.578
NUM2011	354	-3194.440	50717.73	2695.617
All	726	-2593.426	44902.03	1666.471

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:30
 Sample: 1 388
 Included observations: 388

Method	df	Value	Probability
t-test	722	0.086746	0.9309
Satterthwaite-Welch t-test*	709.2780	0.086715	0.9309
Anova F-test	(1, 722)	0.007525	0.9309
Welch F-test*	(1, 709.278)	0.007519	0.9309

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	10424879	10424879
Within	722	1.00E+12	1.39E+09
Total	723	1.00E+12	1.38E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	363	-1738.273	34754.73	1824.150
NUM2010	361	-1978.265	39546.22	2081.380
All	724	-1857.938	37195.46	1382.359

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:30
 Sample: 1 388
 Included observations: 388

Method	df	Value	Probability
t-test	715	0.449422	0.6533
Satterthwaite-Welch t-test*	622.9423	0.447388	0.6548
Anova F-test	(1, 715)	0.201980	0.6533
Welch F-test*	(1, 622.942)	0.200156	0.6548

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	3.80E+08	3.80E+08
Within	715	1.35E+12	1.88E+09
Total	716	1.35E+12	1.88E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	363	-1738.273	34754.73	1824.150
NUM2011	354	-3194.440	50717.73	2695.617
All	717	-2457.217	43352.11	1619.014

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:14
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	618	-0.775647	0.4383
Satterthwaite-Welch t-test*	581.5741	-0.787526	0.4313
Anova F-test	(1, 618)	0.601628	0.4383
Welch F-test*	(1, 581.574)	0.620198	0.4313

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	12900199	12900199
Within	618	1.33E+10	21442139
Total	619	1.33E+10	21428340

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	324	-399.6428	5311.975	295.1097
NUM2010	296	-110.8571	3744.883	217.6669
All	620	-261.7709	4629.075	185.9081

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:14
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	618	0.317051	0.7513
Satterthwaite-Welch t-test*	543.6402	0.313016	0.7544
Anova F-test	(1, 618)	0.100522	0.7513
Welch F-test*	(1, 543.64)	0.097979	0.7544

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	3905955.	3905955.
Within	618	2.40E+10	38856882
Total	619	2.40E+10	38800418

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	324	-399.6428	5311.975	295.1097
NUM2011	296	-558.5490	7106.797	413.0742
All	620	-475.5077	6228.998	250.1626

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:14
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	604	0.786168	0.4321
Satterthwaite-Welch t-test*	327.0545	0.770101	0.4418
Anova F-test	(1, 604)	0.618061	0.4321
Welch F-test*	(1, 327.055)	0.593056	0.4418

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4486148.	4486148.
Within	604	4.38E+09	7258425.
Total	605	4.39E+09	7253842.

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	310	61.26892	893.9998	50.77577
NUM2010	296	-110.8571	3744.883	217.6669
All	606	-22.80582	2693.296	109.4077

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:15
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	604	1.523065	0.1283
Satterthwaite-Welch t-test*	303.9159	1.489291	0.1374
Anova F-test	(1, 604)	2.319726	0.1283
Welch F-test*	(1, 303.916)	2.217988	0.1374

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	58171344	58171344
Within	604	1.51E+10	25076820
Total	605	1.52E+10	25131522

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	310	61.26892	893.9998	50.77577
NUM2011	296	-558.5490	7106.797	413.0742
All	606	-241.4805	5013.135	203.6447

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:23
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	678	-0.866023	0.3868
Satterthwaite-Welch t-test*	595.8833	-0.871119	0.3840
Anova F-test	(1, 678)	0.749996	0.3868
Welch F-test*	(1, 595.883)	0.758848	0.3840

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	15618355	15618355
Within	678	1.41E+10	20824598
Total	679	1.41E+10	20816930

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	345	-395.8082	5380.570	289.6801
NUM2010	335	-92.67037	3529.217	192.8217
All	680	-246.4682	4562.557	174.9661

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:23
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	671	0.453761	0.6501
Satterthwaite-Welch t-test*	612.5208	0.450784	0.6523
Anova F-test	(1, 671)	0.205899	0.6501
Welch F-test*	(1, 612.521)	0.203207	0.6523

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	8003849.	8003849.
Within	671	2.61E+10	38872670
Total	672	2.61E+10	38826734

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	345	-395.8082	5380.570	289.6801
NUM2011	328	-613.9860	7022.153	387.7336
All	673	-502.1415	6231.110	240.1916

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:23
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	671	-0.366976	0.7138
Satterthwaite-Welch t-test*	616.2216	-0.367479	0.7134
Anova F-test	(1, 671)	0.134671	0.7138
Welch F-test*	(1, 616.222)	0.135041	0.7134

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	2422606.	2422606.
Within	671	1.21E+10	17989016
Total	672	1.21E+10	17965851

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	338	-212.6668	4844.935	263.5297
NUM2010	335	-92.67037	3529.217	192.8217
All	673	-152.9360	4238.614	163.3866

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:24
 Sample: 1 362
 Included observations: 362

Method	df	Value	Probability
t-test	664	0.860615	0.3898
Satterthwaite-Welch t-test*	579.0035	0.856033	0.3923
Anova F-test	(1, 664)	0.740659	0.3898
Welch F-test*	(1, 579.004)	0.732793	0.3923

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	26809966	26809966
Within	664	2.40E+10	36197460
Total	665	2.41E+10	36183344

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	338	-212.6668	4844.935	263.5297
NUM2011	328	-613.9860	7022.153	387.7336
All	666	-410.3135	6015.259	233.0866

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:11
 Sample: 1 366
 Included observations: 366

Method	df	Value	Probability
t-test	700	-0.088548	0.9295
Satterthwaite-Welch t-test*	649.0094	-0.088548	0.9295
Anova F-test	(1, 700)	0.007841	0.9295
Welch F-test*	(1, 649.009)	0.007841	0.9295

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	15.21930	15.21930
Within	700	1358748.	1941.069
Total	701	1358763.	1938.321

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	351	32.22064	49.85123	2.660862
NUM2010	351	32.51512	37.37635	1.995002
All	702	32.36788	44.02637	1.661668

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:12
 Sample: 1 366
 Included observations: 366

Method	df	Value	Probability
t-test	691	-0.020810	0.9834
Satterthwaite-Welch t-test*	615.1198	-0.020912	0.9833
Anova F-test	(1, 691)	0.000433	0.9834
Welch F-test*	(1, 615.12)	0.000437	0.9833

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	0.786303	0.786303
Within	691	1254613.	1815.648
Total	692	1254614.	1813.026

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	351	32.22064	49.85123	2.660862
NUM2011	342	32.28801	33.59287	1.816495
All	693	32.25389	42.57964	1.617467

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:12
 Sample: 1 366
 Included observations: 366

Method	df	Value	Probability
t-test	695	-1.076951	0.2819
Satterthwaite-Welch t-test*	694.9929	-1.077038	0.2818
Anova F-test	(1, 695)	1.159824	0.2819
Welch F-test*	(1, 694.993)	1.160011	0.2818

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1602.492	1602.492
Within	695	960259.3	1381.668
Total	696	961861.8	1381.985

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	346	29.48247	36.96109	1.987041
NUM2010	351	32.51512	37.37635	1.995002
All	697	31.00967	37.17506	1.408106

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:12
 Sample: 1 366
 Included observations: 366

Method	df	Value	Probability
t-test	686	-1.041521	0.2980
Satterthwaite-Welch t-test*	681.2311	-1.042098	0.2977
Anova F-test	(1, 686)	1.084765	0.2980
Welch F-test*	(1, 681.231)	1.085969	0.2977

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1353.781	1353.781
Within	686	856124.3	1247.995
Total	687	857478.1	1248.149

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	346	29.48247	36.96109	1.987041
NUM2011	342	32.28801	33.59287	1.816495
All	688	30.87708	35.32915	1.346911

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:04
 Sample: 1 381
 Included observations: 381

Method	df	Value	Probability
t-test	716	-1.696961	0.0901
Satterthwaite-Welch t-test*	589.4816	-1.688591	0.0918
Anova F-test	(1, 716)	2.879677	0.0901
Welch F-test*	(1, 589.482)	2.851339	0.0918

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	128.7963	128.7963
Within	716	32023.78	44.72594
Total	717	32152.57	44.84320

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	363	1.731437	5.002885	0.262583
NUM2010	355	2.578560	8.054077	0.427466
All	718	2.150279	6.696506	0.249911

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:04
 Sample: 1 381
 Included observations: 381

Method	df	Value	Probability
t-test	713	-1.753429	0.0800
Satterthwaite-Welch t-test*	356.4833	-1.727045	0.0850
Anova F-test	(1, 713)	3.074512	0.0800
Welch F-test*	(1, 356.483)	2.982683	0.0850

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4742.287	4742.287
Within	713	1099768.	1542.452
Total	714	1104511.	1546.933

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	363	1.731437	5.002885	0.262583
NUM2011	352	6.882802	55.74432	2.971182
All	715	4.267493	39.33108	1.470899

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:05
 Sample: 1 381
 Included observations: 381

Method	df	Value	Probability
t-test	715	-1.838777	0.0664
Satterthwaite-Welch t-test*	458.2414	-1.825625	0.0686
Anova F-test	(1, 715)	3.381102	0.0664
Welch F-test*	(1, 458.241)	3.332906	0.0686

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	125.5584	125.5584
Within	715	26551.77	37.13535
Total	716	26677.33	37.25884

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	362	1.741582	3.152822	0.165709
NUM2010	355	2.578560	8.054077	0.427466
All	717	2.155985	6.104002	0.227958

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 16:05
 Sample: 1 381
 Included observations: 381

Method	df	Value	Probability
t-test	712	-1.751924	0.0802
Satterthwaite-Welch t-test*	353.1837	-1.727677	0.0849
Anova F-test	(1, 712)	3.069237	0.0802
Welch F-test*	(1, 353.184)	2.984867	0.0849

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4717.212	4717.212
Within	712	1094296.	1536.933
Total	713	1099013.	1541.393

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	362	1.741582	3.152822	0.165709
NUM2011	352	6.882802	55.74432	2.971182
All	714	4.276189	39.26058	1.469290

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:52
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	753	0.861694	0.3891
Satterthwaite-Welch t-test*	390.5412	0.885824	0.3763
Anova F-test	(1, 753)	0.742517	0.3891
Welch F-test*	(1, 390.541)	0.784684	0.3763

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6179.435	6179.435
Within	753	6266675.	8322.277
Total	754	6272854.	8319.435

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	388	7.833712	126.9919	6.447037
NUM2010	367	2.109721	8.354708	0.436112
All	755	5.051322	91.21094	3.319506

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:52
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	752	0.803977	0.4217
Satterthwaite-Welch t-test*	399.1825	0.827111	0.4087
Anova F-test	(1, 752)	0.646379	0.4217
Welch F-test*	(1, 399.182)	0.684112	0.4087

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	5439.717	5439.717
Within	752	6328587.	8415.675
Total	753	6334027.	8411.723

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	388	7.833712	126.9919	6.447037
NUM2011	366	2.459468	15.47955	0.809129
All	754	5.224994	91.71544	3.340079

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:52
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	750	-0.643058	0.5204
Satterthwaite-Welch t-test*	672.3235	-0.638541	0.5233
Anova F-test	(1, 750)	0.413523	0.5204
Welch F-test*	(1, 672.323)	0.407734	0.5233

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	22.14730	22.14730
Within	750	40168.19	53.55758
Total	751	40190.33	53.51576

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	385	1.766395	6.170530	0.314479
NUM2010	367	2.109721	8.354708	0.436112
All	752	1.933949	7.315447	0.266767

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:53
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	749	-0.813201	0.4164
Satterthwaite-Welch t-test*	473.3359	-0.798384	0.4250
Anova F-test	(1, 749)	0.661296	0.4164
Welch F-test*	(1, 473.336)	0.637417	0.4250

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	90.12787	90.12787
Within	749	102081.0	136.2897
Total	750	102171.1	136.2281

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	385	1.766395	6.170530	0.314479
NUM2011	366	2.459468	15.47955	0.809129
All	751	2.104164	11.67168	0.425906

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:39
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	759	-1.705812	0.0885
Satterthwaite-Welch t-test*	597.3343	-1.678356	0.0938
Anova F-test	(1, 759)	2.909795	0.0885
Welch F-test*	(1, 597.334)	2.816878	0.0938

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	123.0045	123.0045
Within	759	32084.88	42.27257
Total	760	32207.89	42.37880

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	394	2.025025	4.831760	0.243421
NUM2010	367	2.829610	7.911730	0.412989
All	761	2.413044	6.509900	0.235984

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:40
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	757	-1.786262	0.0745
Satterthwaite-Welch t-test*	369.2567	-1.720197	0.0862
Anova F-test	(1, 757)	3.190734	0.0745
Welch F-test*	(1, 369.257)	2.959077	0.0862

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4635.043	4635.043
Within	757	1099662.	1452.658
Total	758	1104297.	1456.856

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	394	2.025025	4.831760	0.243421
NUM2011	365	6.971015	54.73430	2.864924
All	759	4.403531	38.16878	1.385439

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:40
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	750	-1.887749	0.0594
Satterthwaite-Welch t-test*	470.7309	-1.854772	0.0643
Anova F-test	(1, 750)	3.563598	0.0594
Welch F-test*	(1, 470.731)	3.440178	0.0643

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	126.2840	126.2840
Within	750	26577.92	35.43722
Total	751	26704.20	35.55819

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	385	2.009787	3.090633	0.157513
NUM2010	367	2.829610	7.911730	0.412989
All	752	2.409887	5.963069	0.217451

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 15:41
 Sample: 1 407
 Included observations: 407

Method	df	Value	Probability
t-test	748	-1.775607	0.0762
Satterthwaite-Welch t-test*	366.2007	-1.729102	0.0846
Anova F-test	(1, 748)	3.152779	0.0762
Welch F-test*	(1, 366.201)	2.989794	0.0846

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4611.802	4611.802
Within	748	1094155.	1462.774
Total	749	1098767.	1466.978

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	385	2.009787	3.090633	0.157513
NUM2011	365	6.971015	54.73430	2.864924
All	750	4.424251	38.30115	1.398560

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 07/30/13 Time: 20:53
 Sample: 1 418
 Included observations: 418

Method	df	Value	Probability
t-test	784	0.725126	0.4686
Satterthwaite-Welch t-test*	736.5655	0.727149	0.4674
Anova F-test	(1, 784)	0.525808	0.4686
Welch F-test*	(1, 736.566)	0.528746	0.4674

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	490673.9	490673.9
Within	784	7.32E+08	933181.4
Total	785	7.32E+08	932617.7

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	397	259.5373	1088.583	54.63439
NUM2010	389	209.5640	822.2886	41.69169
All	786	234.8049	965.7214	34.44614

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 07/30/13 Time: 20:53
 Sample: 1 418
 Included observations: 418

Method	df	Value	Probability
t-test	779	0.650305	0.5157
Satterthwaite-Welch t-test*	765.7984	0.649243	0.5164
Anova F-test	(1, 779)	0.422897	0.5157
Welch F-test*	(1, 765.798)	0.421516	0.5164

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	554757.5	554757.5
Within	779	1.02E+09	1311802.
Total	780	1.02E+09	1310832.

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	397	259.5373	1088.583	54.63439
NUM2011	384	206.2263	1201.206	61.29880
All	781	233.3255	1144.916	40.96830

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 07/30/13 Time: 20:54
 Sample: 1 418
 Included observations: 418

Method	df	Value	Probability
t-test	777	0.212750	0.8316
Satterthwaite-Welch t-test*	727.8949	0.212821	0.8315
Anova F-test	(1, 777)	0.045262	0.8316
Welch F-test*	(1, 727.895)	0.045293	0.8315

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	41495.81	41495.81
Within	777	7.12E+08	916782.2
Total	778	7.12E+08	915657.2

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	390	224.1610	1075.541	54.46211
NUM2010	389	209.5640	822.2886	41.69169
All	779	216.8719	956.8998	34.28449

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 07/30/13 Time: 20:54
 Sample: 1 418
 Included observations: 418

Method	df	Value	Probability
t-test	772	0.218908	0.8268
Satterthwaite-Welch t-test*	760.0326	0.218721	0.8269
Anova F-test	(1, 772)	0.047921	0.8268
Welch F-test*	(1, 760.033)	0.047839	0.8269

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	62235.99	62235.99
Within	772	1.00E+09	1298730.
Total	773	1.00E+09	1297130.

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	390	224.1610	1075.541	54.46211
NUM2011	384	206.2263	1201.206	61.29880
All	774	215.2632	1138.916	40.93750

**APÊNDICE D – RESULTADO DO TESTE DE IGUALDADE DO EWIES – SEM AS
FINANCEIRAS**

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:57
 Sample: 1 319
 Included observations: 319

Method	df	Value	Probability
t-test	584	-2.183235	0.0294
Satterthwaite-Welch t-test*	479.3973	-2.179797	0.0298
Anova F-test	(1, 584)	4.766516	0.0294
Welch F-test*	(1, 479.397)	4.751515	0.0298

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6974.308	6974.308
Within	584	854501.6	1463.188
Total	585	861475.9	1472.608

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	292	7.497324	46.27206	2.707868
NUM2010	294	14.39709	28.10515	1.639125
All	586	10.95898	38.37458	1.585239

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:57
 Sample: 1 319
 Included observations: 319

Method	df	Value	Probability
t-test	585	-0.569177	0.5695
Satterthwaite-Welch t-test*	455.4800	-0.567651	0.5706
Anova F-test	(1, 585)	0.323962	0.5695
Welch F-test*	(1, 455.48)	0.322227	0.5706

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	453.7919	453.7919
Within	585	819442.5	1400.756
Total	586	819896.3	1399.140

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	292	7.497324	46.27206	2.707868
NUM2011	295	9.255834	25.84500	1.504754
All	587	8.381073	37.40509	1.543873

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:57
 Sample: 1 319
 Included observations: 319

Method	df	Value	Probability
t-test	586	1.214931	0.2249
Satterthwaite-Welch t-test*	508.2830	1.214931	0.2250
Anova F-test	(1, 586)	1.476058	0.2249
Welch F-test*	(1, 508.283)	1.476058	0.2250

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1914.592	1914.592
Within	586	760099.3	1297.098
Total	587	762013.9	1298.150

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	294	18.00603	42.47701	2.477309
NUM2010	294	14.39709	28.10515	1.639125
All	588	16.20156	36.02984	1.485846

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 17:58
 Sample: 1 319
 Included observations: 319

Method	df	Value	Probability
t-test	587	3.021222	0.0026
Satterthwaite-Welch t-test*	483.4982	3.018861	0.0027
Anova F-test	(1, 587)	9.127782	0.0026
Welch F-test*	(1, 483.498)	9.113523	0.0027

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	11274.29	11274.29
Within	587	725040.2	1235.162
Total	588	736314.5	1252.235

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	294	18.00603	42.47701	2.477309
NUM2011	295	9.255834	25.84500	1.504754
All	589	13.62350	35.38694	1.458093

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:30
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	716	-1.313488	0.1894
Satterthwaite-Welch t-test*	361.1213	-1.324523	0.1862
Anova F-test	(1, 716)	1.725252	0.1894
Welch F-test*	(1, 361.121)	1.754360	0.1862

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.67E+10	1.67E+10
Within	716	6.93E+12	9.68E+09
Total	717	6.95E+12	9.69E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	362	-9772.059	138547.8	7281.909
NUM2010	356	-126.1969	1780.689	94.37630
All	718	-4989.431	98435.43	3673.578

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:31
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	711	-1.319481	0.1874
Satterthwaite-Welch t-test*	361.0009	-1.340026	0.1811
Anova F-test	(1, 711)	1.741031	0.1874
Welch F-test*	(1, 361.001)	1.795670	0.1811

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.70E+10	1.70E+10
Within	711	6.93E+12	9.75E+09
Total	712	6.95E+12	9.76E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	362	-9772.059	138547.8	7281.909
NUM2011	351	-14.10650	148.9657	7.951200
All	713	-4968.355	98774.41	3699.131

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:31
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	714	-0.980396	0.3272
Satterthwaite-Welch t-test*	359.1527	-0.985893	0.3248
Anova F-test	(1, 714)	0.961176	0.3272
Welch F-test*	(1, 359.153)	0.971966	0.3248

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	7.29E+09	7.29E+09
Within	714	5.41E+12	7.58E+09
Total	715	5.42E+12	7.58E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	360	-6507.353	122793.2	6471.771
NUM2010	356	-126.1969	1780.689	94.37630
All	716	-3334.599	87077.49	3254.239

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:31
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	709	-0.990679	0.3222
Satterthwaite-Welch t-test*	359.0011	-1.003317	0.3164
Anova F-test	(1, 709)	0.981445	0.3222
Welch F-test*	(1, 359.001)	1.006646	0.3164

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	7.49E+09	7.49E+09
Within	709	5.41E+12	7.63E+09
Total	710	5.42E+12	7.63E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	360	-6507.353	122793.2	6471.771
NUM2011	351	-14.10650	148.9657	7.951200
All	711	-3301.826	87376.20	3276.864

2004 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:03
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	659	0.565183	0.5721
Satterthwaite-Welch t-test*	409.1404	0.565854	0.5718
Anova F-test	(1, 659)	0.319432	0.5721
Welch F-test*	(1, 409.14)	0.320191	0.5718

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	3.06E+08	3.06E+08
Within	659	6.31E+11	9.57E+08
Total	660	6.31E+11	9.56E+08

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2004	330	-798.6536	14386.73	791.9636
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	661	-1479.905	30927.01	1202.921

2004 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:03
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	652	0.890155	0.3737
Satterthwaite-Welch t-test*	369.5072	0.883125	0.3777
Anova F-test	(1, 652)	0.792375	0.3737
Welch F-test*	(1, 369.507)	0.779910	0.3777

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.19E+09	1.19E+09
Within	652	9.76E+11	1.50E+09
Total	653	9.77E+11	1.50E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2004	330	-798.6536	14386.73	791.9636
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	654	-2132.922	38679.60	1512.492

2005 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:04
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	654	-0.237134	0.8126
Satterthwaite-Welch t-test*	600.8855	-0.236527	0.8131
Anova F-test	(1, 654)	0.056233	0.8126
Welch F-test*	(1, 600.885)	0.055945	0.8131

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1.33E+08	1.33E+08
Within	654	1.54E+12	2.36E+09
Total	655	1.55E+12	2.36E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2005	325	-3059.109	55053.16	3053.800
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	656	-2604.987	48567.31	1896.235

2005 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:04
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	647	0.102006	0.9188
Satterthwaite-Welch t-test*	646.2219	0.102012	0.9188
Anova F-test	(1, 647)	0.010405	0.9188
Welch F-test*	(1, 646.222)	0.010407	0.9188

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	30390509	30390509
Within	647	1.89E+12	2.92E+09
Total	648	1.89E+12	2.92E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2005	325	-3059.109	55053.16	3053.800
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	649	-3275.170	54001.96	2119.762

2006 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:04
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	667	-0.330787	0.7409
Satterthwaite-Welch t-test*	566.3989	-0.332317	0.7398
Anova F-test	(1, 667)	0.109420	0.7409
Welch F-test*	(1, 566.399)	0.110435	0.7398

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	3.35E+08	3.35E+08
Within	667	2.04E+12	3.06E+09
Total	668	2.04E+12	3.06E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2006	338	-3574.553	66259.14	3604.022
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	669	-2874.230	55299.03	2137.984

2006 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:04
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	660	-0.017676	0.9859
Satterthwaite-Welch t-test*	639.7191	-0.017759	0.9858
Anova F-test	(1, 660)	0.000312	0.9859
Welch F-test*	(1, 639.719)	0.000315	0.9858

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1130135.	1130135.
Within	660	2.39E+12	3.62E+09
Total	661	2.39E+12	3.61E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2006	338	-3574.553	66259.14	3604.022
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	662	-3534.100	60095.77	2335.688

2007 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:05
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	678	0.153317	0.8782
Satterthwaite-Welch t-test*	674.8071	0.153253	0.8782
Anova F-test	(1, 678)	0.023506	0.8782
Welch F-test*	(1, 674.807)	0.023486	0.8782

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	39455317	39455317
Within	678	1.14E+12	1.68E+09
Total	679	1.14E+12	1.68E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2007	349	-1677.171	40654.02	2176.160
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	680	-1911.756	40940.19	1569.985

2007 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 18:05
Sample: 1 360
Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	671	0.500384	0.6170
Satterthwaite-Welch t-test*	604.6915	0.495580	0.6204
Anova F-test	(1, 671)	0.250385	0.6170
Welch F-test*	(1, 604.692)	0.245599	0.6204

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	5.53E+08	5.53E+08
Within	671	1.48E+12	2.21E+09
Total	672	1.48E+12	2.21E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2007	349	-1677.171	40654.02	2176.160
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	673	-2550.829	46983.24	1811.071

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:05
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	669	-0.016958	0.9865
Satterthwaite-Welch t-test*	667.4065	-0.016953	0.9865
Anova F-test	(1, 669)	0.000288	0.9865
Welch F-test*	(1, 667.406)	0.000287	0.9865

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	479780.2	479780.2
Within	669	1.12E+12	1.67E+09
Total	670	1.12E+12	1.67E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	340	-2212.582	40400.94	2191.048
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	671	-2186.198	40816.36	1575.698

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:06
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	662	0.350759	0.7259
Satterthwaite-Welch t-test*	603.3865	0.348522	0.7276
Anova F-test	(1, 662)	0.123032	0.7259
Welch F-test*	(1, 603.387)	0.121467	0.7276

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	2.72E+08	2.72E+08
Within	662	1.46E+12	2.21E+09
Total	663	1.46E+12	2.20E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	340	-2212.582	40400.94	2191.048
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	664	-2836.827	46947.21	1821.905

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:06
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	664	0.091168	0.9274
Satterthwaite-Welch t-test*	650.5925	0.091096	0.9274
Anova F-test	(1, 664)	0.008312	0.9274
Welch F-test*	(1, 650.593)	0.008299	0.9274

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	12518055	12518055
Within	664	1.00E+12	1.51E+09
Total	665	1.00E+12	1.50E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	335	-1884.896	36178.34	1976.634
NUM2010	331	-2159.097	41299.90	2270.048
All	666	-2021.173	38779.32	1502.668

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:06
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	657	0.455843	0.6487
Satterthwaite-Welch t-test*	568.0703	0.453074	0.6507
Anova F-test	(1, 657)	0.207793	0.6487
Welch F-test*	(1, 568.07)	0.205276	0.6507

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4.25E+08	4.25E+08
Within	657	1.34E+12	2.05E+09
Total	658	1.35E+12	2.04E+09

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	335	-1884.896	36178.34	1976.634
NUM2011	324	-3491.899	53010.87	2945.049
All	659	-2674.985	45215.93	1761.362

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:13
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	611	-0.781555	0.4348
Satterthwaite-Welch t-test*	571.5900	-0.792482	0.4284
Anova F-test	(1, 611)	0.610828	0.4348
Welch F-test*	(1, 571.59)	0.628027	0.4284

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	13246565	13246565
Within	611	1.33E+10	21686229
Total	612	1.33E+10	21672439

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	319	-406.2218	5353.308	299.7277
NUM2010	294	-111.9742	3757.618	219.1487
All	613	-265.0981	4655.367	188.0285

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:13
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	611	0.308902	0.7575
Satterthwaite-Welch t-test*	541.7582	0.305400	0.7602
Anova F-test	(1, 611)	0.095421	0.7575
Welch F-test*	(1, 541.758)	0.093269	0.7602

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	3749966.	3749966.
Within	611	2.40E+10	39299300
Total	612	2.40E+10	39241213

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	319	-406.2218	5353.308	299.7277
NUM2011	294	-562.7796	7130.824	415.8781
All	613	-481.3082	6264.281	253.0119

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:13
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	599	0.785092	0.4327
Satterthwaite-Welch t-test*	325.0223	0.770065	0.4418
Anova F-test	(1, 599)	0.616370	0.4327
Welch F-test*	(1, 325.022)	0.592999	0.4418

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4511161.	4511161.
Within	599	4.38E+09	7318921.
Total	600	4.39E+09	7314241.

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	307	61.34176	898.3708	51.27273
NUM2010	294	-111.9742	3757.618	219.1487
All	601	-23.44175	2704.485	110.3183

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:13
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	599	1.521054	0.1288
Satterthwaite-Welch t-test*	301.9080	1.489454	0.1374
Anova F-test	(1, 599)	2.313604	0.1288
Welch F-test*	(1, 301.908)	2.218474	0.1374

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	58499122	58499122
Within	599	1.51E+10	25284842
Total	600	1.52E+10	25340199

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	307	61.34176	898.3708	51.27273
NUM2011	294	-562.7796	7130.824	415.8781
All	601	-243.9689	5033.905	205.3373

2004 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:34
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2004, NUM2010, and All.

2004 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:34
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2004, NUM2011, and All.

2005 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:35
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2005, NUM2010, and All.

2005 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:35
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2005, NUM2011, and All.

2006 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:35
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2006, NUM2010, and All.

2006 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:36
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2006, NUM2011, and All.

2007 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:36
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2007, NUM2010, and All.

2007 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
Date: 08/07/13 Time: 20:36
Sample: 1 360
Included observations: 360

Table with 4 columns: Method, df, Value, Probability. Rows include t-test, Satterthwaite-Welch t-test*, Anova F-test, and Welch F-test*.

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Table with 4 columns: Source of Variation, df, Sum of Sq, Mean Sq. Rows include Between, Within, and Total.

Category Statistics

Table with 5 columns: Variable, Count, Mean, Std. Dev., Std. Err. of Mean. Rows include NUM2007, NUM2011, and All.

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:36
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	669	-0.866237	0.3867
Satterthwaite-Welch t-test*	586.6406	-0.870898	0.3842
Anova F-test	(1, 669)	0.750367	0.3867
Welch F-test*	(1, 586.641)	0.758463	0.3842

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	15835245	15835245
Within	669	1.41E+10	21103334
Total	670	1.41E+10	21095471

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	340	-401.8070	5419.873	293.9339
NUM2010	331	-94.53692	3550.500	195.1531
All	671	-250.2326	4592.981	177.3100

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:36
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
Hest	662	0.452460	0.6511
Satterthwaite-Welch t-test*	605.4378	0.449640	0.6531
Anova F-test	(1, 662)	0.204720	0.6511
Welch F-test*	(1, 605.438)	0.202176	0.6531

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	8065366.	8065366.
Within	662	2.61E+10	39397096
Total	663	2.61E+10	39349838

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	340	-401.8070	5419.873	293.9339
NUM2011	324	-622.2945	7065.099	392.5055
All	664	-509.3943	6272.945	243.4375

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:37
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
t-test	664	-0.364653	0.7155
Satterthwaite-Welch t-test*	611.2459	-0.365323	0.7150
Anova F-test	(1, 664)	0.132972	0.7155
Welch F-test*	(1, 611.246)	0.133461	0.7150

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	2417191.	2417191.
Within	664	1.21E+10	18178195
Total	665	1.21E+10	18154494

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	335	-215.0284	4866.580	265.8897
NUM2010	331	-94.53692	3550.500	195.1531
All	666	-155.1445	4260.809	165.1030

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:37
 Sample: 1 360
 Included observations: 360

Method	df	Value	Probability
Hest	657	0.864189	0.3878
Satterthwaite-Welch t-test*	571.1500	0.859055	0.3907
Anova F-test	(1, 657)	0.746822	0.3878
Welch F-test*	(1, 571.15)	0.737975	0.3907

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	27318765	27318765
Within	657	2.40E+10	36580013
Total	658	2.41E+10	36565938

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	335	-215.0284	4866.580	265.8897
NUM2011	324	-622.2945	7065.099	392.5055
All	659	-415.2624	6046.978	235.5568

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:19
 Sample: 1 339
 Included observations: 339

Method	df	Value	Probability
t-test	644	0.204948	0.8377
Satterthwaite-Welch t-test*	592.9452	0.204948	0.8377
Anova F-test	(1, 644)	0.042004	0.8377
Welch F-test*	(1, 592.945)	0.042004	0.8377

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	86.99030	86.99030
Within	644	1333730.	2071.009
Total	645	1333817.	2067.933

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	323	31.88403	51.75630	2.879798
NUM2010	323	31.15011	38.25315	2.128462
All	646	31.51707	45.47453	1.789172

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:20
 Sample: 1 339
 Included observations: 339

Method	df	Value	Probability
t-test	635	0.138850	0.8896
Satterthwaite-Welch t-test*	561.5796	0.139615	0.8890
Anova F-test	(1, 635)	0.019279	0.8896
Welch F-test*	(1, 561.58)	0.019492	0.8890

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	37.41789	37.41789
Within	635	1232418.	1940.816
Total	636	1232456.	1937.824

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	323	31.88403	51.75630	2.879798
NUM2011	314	31.39925	34.37587	1.939943
All	637	31.64507	44.02072	1.744164

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:20
 Sample: 1 339
 Included observations: 339

Method	df	Value	Probability
t-test	642	-0.816375	0.4146
Satterthwaite-Welch t-test*	641.9939	-0.816399	0.4146
Anova F-test	(1, 642)	0.666469	0.4146
Welch F-test*	(1, 641.994)	0.666507	0.4146

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	966.2948	966.2948
Within	642	930818.5	1449.873
Total	643	931784.8	1449.121

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	321	28.70023	37.89932	2.115334
NUM2010	323	31.15011	38.25315	2.128462
All	644	29.92898	38.06732	1.500063

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:20
 Sample: 1 339
 Included observations: 339

Method	df	Value	Probability
t-test	633	-0.939351	0.3479
Satterthwaite-Welch t-test*	629.4325	-0.940361	0.3474
Anova F-test	(1, 633)	0.882381	0.3479
Welch F-test*	(1, 629.432)	0.884278	0.3474

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	1156.305	1156.305
Within	633	829506.9	1310.437
Total	634	830663.2	1310.194

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	321	28.70023	37.89932	2.115334
NUM2011	314	31.39925	34.37587	1.939943
All	635	30.03487	36.19661	1.436418

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:28
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	705	-1.656733	0.0980
Satterthwaite-Welch t-test*	583.0978	-1.649532	0.0996
Anova F-test	(1, 705)	2.744765	0.0980
Welch F-test*	(1, 583.098)	2.720956	0.0996

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	122.4436	122.4436
Within	705	31449.95	44.60985
Total	706	31572.39	44.72010

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	357	1.700312	5.012114	0.265269
NUM2010	350	2.532669	8.030524	0.429250
All	707	2.112370	6.687309	0.251502

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:28
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
Hest	702	-1.760274	0.0788
Satterthwaite-Welch t-test*	351.3610	-1.735800	0.0835
Anova F-test	(1, 702)	3.098565	0.0788
Welch F-test*	(1, 351.361)	3.013002	0.0835

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4853.194	4853.194
Within	702	1099523.	1566.272
Total	703	1104376.	1570.947

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	357	1.700312	5.012114	0.265269
NUM2011	347	6.952029	56.14236	3.013880
All	704	4.288871	39.63518	1.493807

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:28
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	706	-1.728636	0.0843
Satterthwaite-Welch t-test*	453.1558	-1.714408	0.0871
Anova F-test	(1, 706)	2.988182	0.0843
Welch F-test*	(1, 453.156)	2.939195	0.0871

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	110.4457	110.4457
Within	706	26094.35	36.96084
Total	707	26204.80	37.06478

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	358	1.742690	3.170055	0.167543
NUM2010	350	2.532669	8.030524	0.429250
All	708	2.133216	6.088085	0.228804

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:29
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	703	-1.752791	0.0801
Satterthwaite-Welch t-test*	348.1386	-1.725785	0.0853
Anova F-test	(1, 703)	3.072276	0.0801
Welch F-test*	(1, 348.139)	2.978334	0.0853

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4781.770	4781.770
Within	703	1094167.	1556.426
Total	704	1098949.	1561.007

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	358	1.742690	3.170055	0.167543
NUM2011	347	6.952029	56.14236	3.013880
All	705	4.306719	39.50958	1.488017

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:35
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	706	0.891936	0.3727
Satterthwaite-Welch t-test*	356.9017	0.894442	0.3717
Anova F-test	(1, 706)	0.795549	0.3727
Welch F-test*	(1, 356.902)	0.800026	0.3717

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	7059.578	7059.578
Within	706	6264934.	8873.844
Total	707	6271994.	8871.278

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	355	8.410052	132.7634	7.046350
NUM2010	353	2.094600	8.475612	0.451111
All	708	5.261246	94.18746	3.539782

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:35
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	705	0.829559	0.4071
Satterthwaite-Welch t-test*	364.0886	0.832993	0.4054
Anova F-test	(1, 705)	0.688168	0.4071
Welch F-test*	(1, 364.089)	0.693877	0.4054

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6176.026	6176.026
Within	705	6327084.	8974.588
Total	706	6333260.	8970.624

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	355	8.410052	132.7634	7.046350
NUM2011	352	2.498810	15.78311	0.841243
All	707	5.466973	94.71338	3.562063

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:35
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	707	-0.529171	0.5969
Satterthwaite-Welch t-test*	655.6104	-0.528562	0.5973
Anova F-test	(1, 707)	0.280022	0.5969
Welch F-test*	(1, 655.61)	0.279378	0.5973

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	15.79829	15.79829
Within	707	39887.55	56.41803
Total	708	39903.35	56.36066

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	356	1.796051	6.413296	0.339904
NUM2010	353	2.094600	8.475612	0.451111
All	709	1.944694	7.507374	0.281945

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:35
 Sample: 1 379
 Included observations: 379

Method	df	Value	Probability
t-test	706	-0.777693	0.4370
Satterthwaite-Welch t-test*	462.7661	-0.774547	0.4390
Anova F-test	(1, 706)	0.604807	0.4370
Welch F-test*	(1, 462.766)	0.599923	0.4390

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	87.41233	87.41233
Within	706	102037.7	144.5293
Total	707	102125.1	144.4485

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	356	1.796051	6.413296	0.339904
NUM2011	352	2.498810	15.78311	0.841243
All	708	2.145445	12.01867	0.451689

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:42
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	712	-1.551442	0.1212
Satterthwaite-Welch t-test*	589.8801	-1.543893	0.1232
Anova F-test	(1, 712)	2.406972	0.1212
Welch F-test*	(1, 589.88)	2.383607	0.1232

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	106.4106	106.4106
Within	712	31477.04	44.20933
Total	713	31583.45	44.29657

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	361	2.054677	5.011443	0.263760
NUM2010	353	2.826825	7.983613	0.424925
All	714	2.436426	6.655567	0.249078

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:42
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	710	-1.738745	0.0825
Satterthwaite-Welch t-test*	355.4896	-1.714845	0.0872
Anova F-test	(1, 710)	3.023235	0.0825
Welch F-test*	(1, 355.489)	2.940694	0.0872

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4680.049	4680.049
Within	710	1099099.	1548.027
Total	711	1103779.	1552.432

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	361	2.054677	5.011443	0.263760
NUM2011	351	7.182795	55.80727	2.978771
All	712	4.582724	39.40091	1.478612

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:42
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	707	-1.668942	0.0956
Satterthwaite-Welch t-test*	461.7061	-1.663839	0.0968
Anova F-test	(1, 707)	2.785367	0.0956
Welch F-test*	(1, 461.706)	2.768362	0.0968

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	102.7443	102.7443
Within	707	26079.22	36.88716
Total	708	26181.97	36.98018

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	356	2.065466	3.203615	0.169791
NUM2010	353	2.826825	7.983613	0.424925
All	709	2.444535	6.081133	0.228382

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 20:43
 Sample: 1 378
 Included observations: 378

Method	df	Value	Probability
t-test	705	-1.727259	0.0846
Satterthwaite-Welch t-test*	352.2744	-1.715149	0.0872
Anova F-test	(1, 705)	2.983423	0.0846
Welch F-test*	(1, 352.274)	2.941735	0.0872

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4628.331	4628.331
Within	705	1093701.	1551.349
Total	706	1098330.	1555.708

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	356	2.065466	3.203615	0.169791
NUM2011	351	7.182795	55.80727	2.978771
All	707	4.606036	39.44246	1.483386

2008 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:43
 Sample: 1 384
 Included observations: 384

Method	df	Value	Probability
t-test	717	0.419225	0.6752
Satterthwaite-Welch t-test*	654.6856	0.420165	0.6745
Anova F-test	(1, 717)	0.175750	0.6752
Welch F-test*	(1, 654.686)	0.176539	0.6745

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	165044.8	165044.8
Within	717	6.73E+08	939091.2
Total	718	6.73E+08	938013.1

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	362	210.8007	1112.855	58.49037
NUM2010	357	180.4983	797.2021	42.19241
All	719	195.7549	968.5108	36.11936

2008 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:43
 Sample: 1 384
 Included observations: 384

Method	df	Value	Probability
t-test	712	0.559741	0.5758
Satterthwaite-Welch t-test*	699.5442	0.558913	0.5764
Anova F-test	(1, 712)	0.313310	0.5758
Welch F-test*	(1, 699.544)	0.312383	0.5764

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	433162.5	433162.5
Within	712	9.84E+08	1382538.
Total	713	9.85E+08	1381207.

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2008	362	210.8007	1112.855	58.49037
NUM2011	352	161.5346	1237.229	65.94451
All	714	186.5127	1175.247	43.98253

2009 x 2010

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:43
 Sample: 1 384
 Included observations: 384

Method	df	Value	Probability
t-test	715	-0.005765	0.9954
Satterthwaite-Welch t-test*	658.1141	-0.005772	0.9954
Anova F-test	(1, 715)	3.32E-05	0.9954
Welch F-test*	(1, 658.114)	3.33E-05	0.9954

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	30.29434	30.29434
Within	715	6.52E+08	911661.2
Total	716	6.52E+08	910388.0

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	360	180.0872	1088.799	57.38476
NUM2010	357	180.4983	797.2021	42.19241
All	717	180.2919	954.1425	35.63311

2009 x 2011

Test for Equality of Means Between Series
 Date: 08/07/13 Time: 18:44
 Sample: 1 384
 Included observations: 384

Method	df	Value	Probability
t-test	710	0.212536	0.8317
Satterthwaite-Welch t-test*	694.4939	0.212233	0.8320
Anova F-test	(1, 710)	0.045172	0.8317
Welch F-test*	(1, 694.494)	0.045043	0.8320

*Test allows for unequal cell variances

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	61260.19	61260.19
Within	710	9.63E+08	1356164.
Total	711	9.63E+08	1354343.

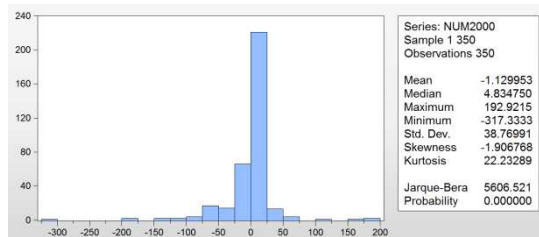
Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
NUM2009	360	180.0872	1088.799	57.38476
NUM2011	352	161.5346	1237.229	65.94451
All	712	170.9151	1163.762	43.61384

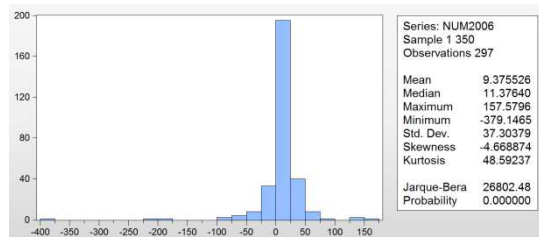
APÊNDICE E – HISTOGRAMA – TODAS AS EMPRESAS

Histograma 1 - Retorno sobre o PL - ROE

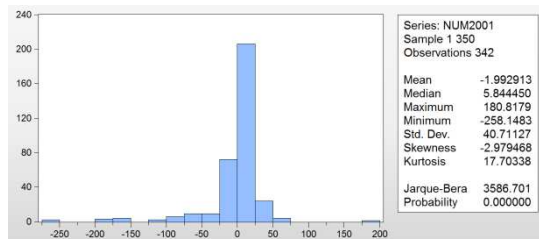
2000



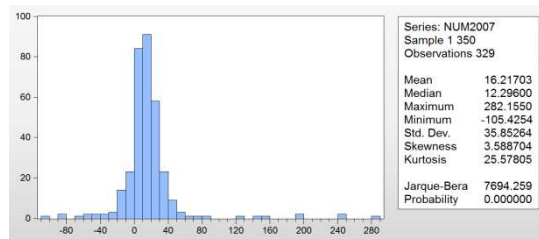
2006



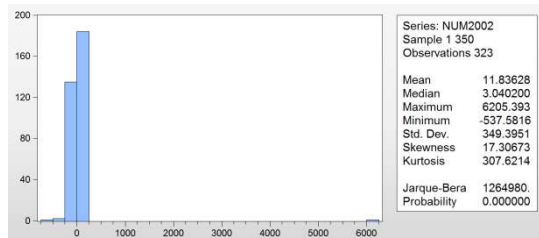
2001



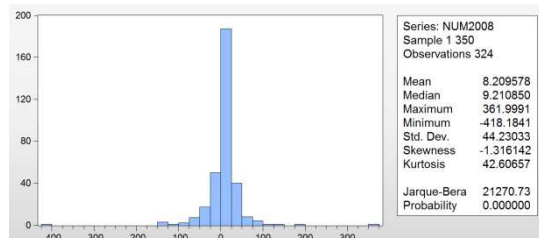
2007



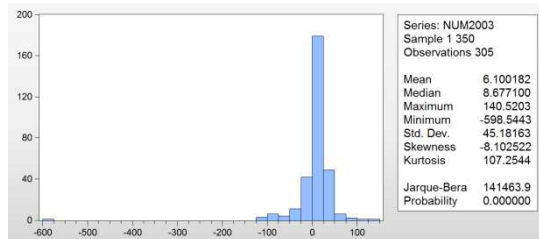
2002



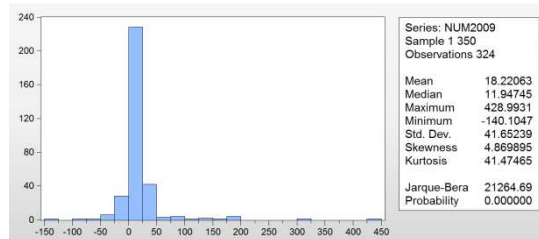
2008



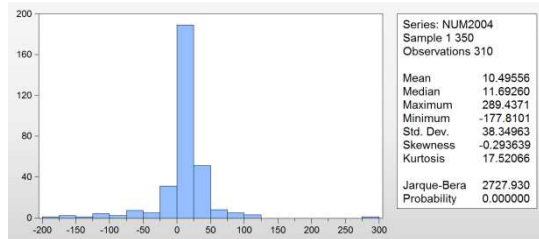
2003



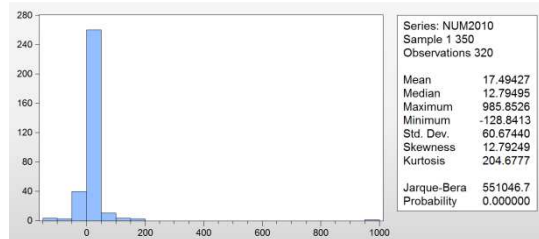
2009



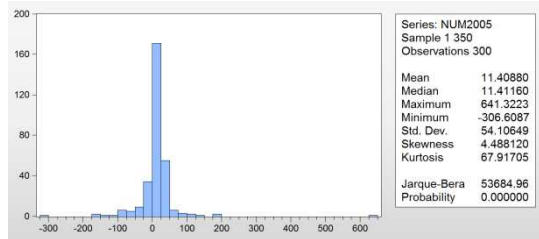
2004



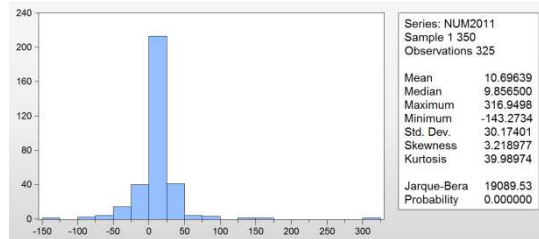
2010



2005

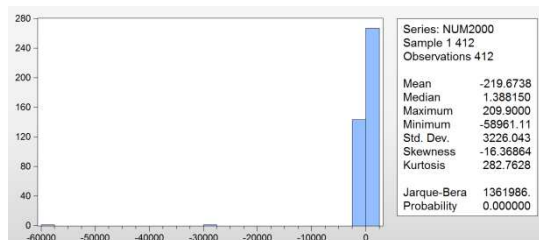


2011

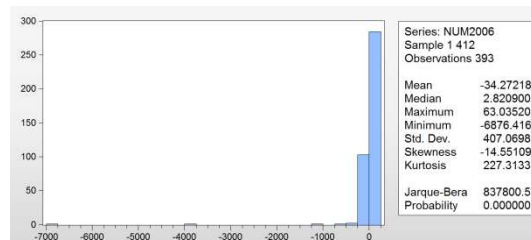


Histograma 2 - - Retorno sobre o Ativo - ROA

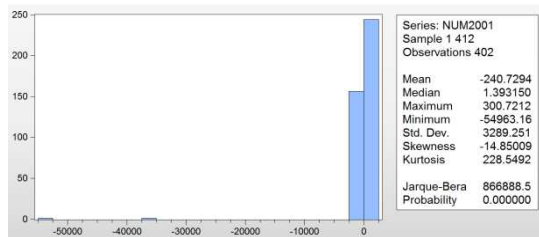
2000



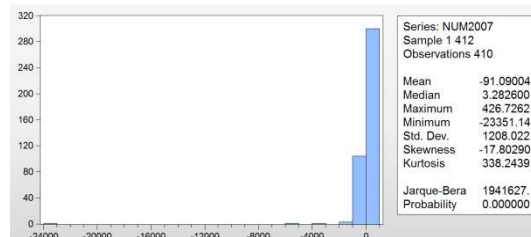
2006



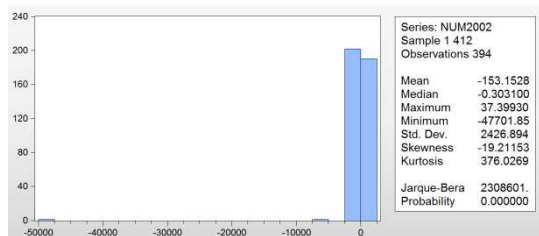
2001



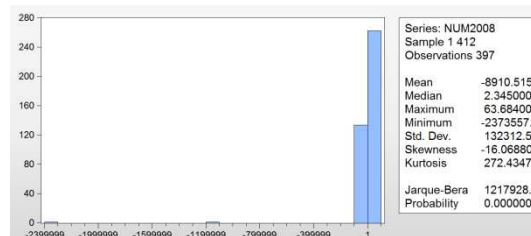
2007



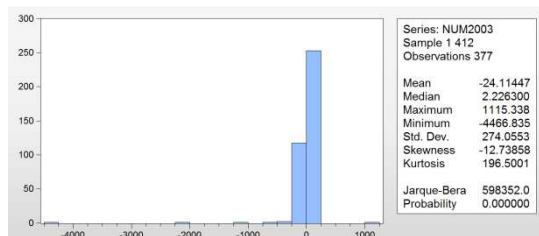
2002



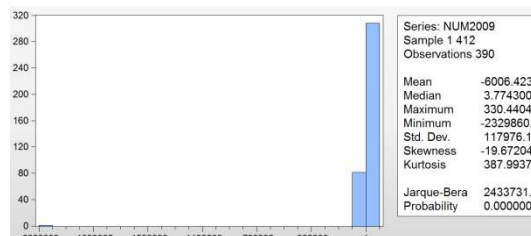
2008



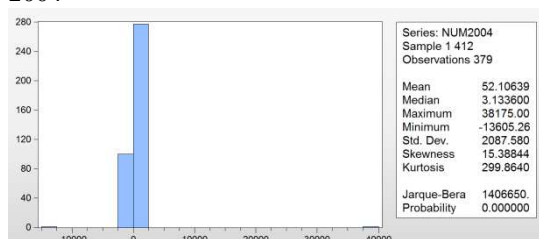
2003



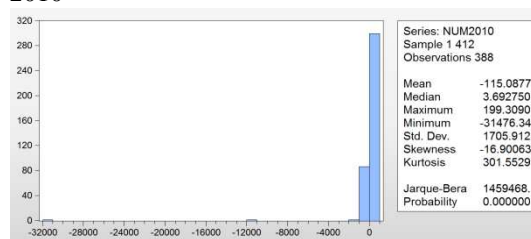
2009



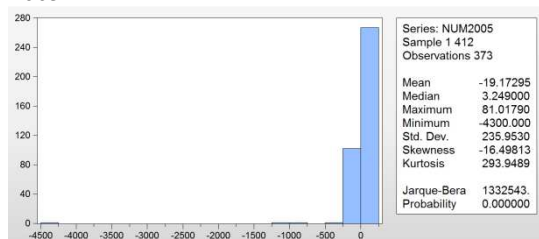
2004



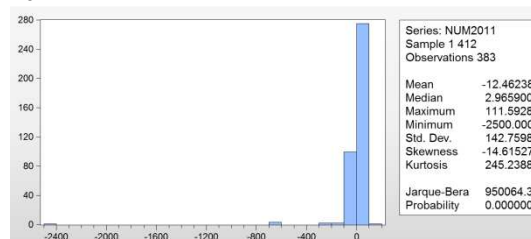
2010



2005

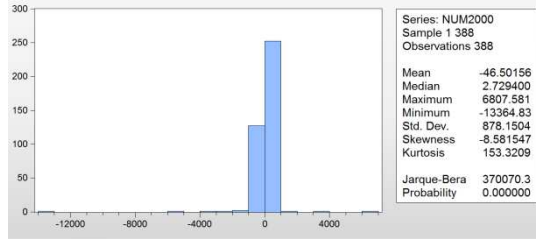


2011

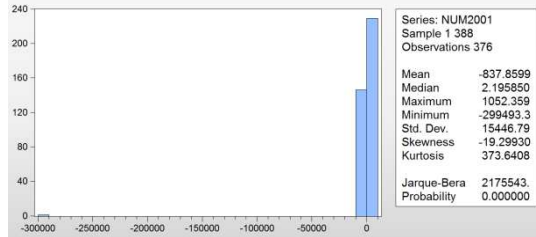


Histograma 3 - - Margem Líquida

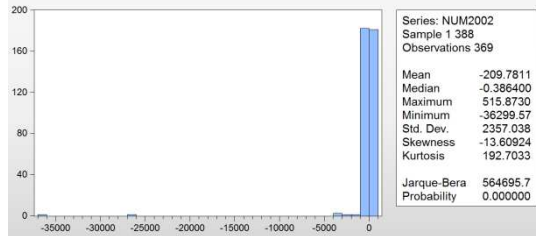
2000



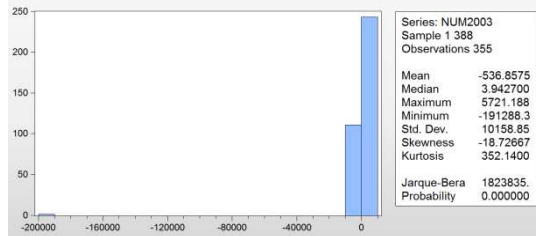
2001



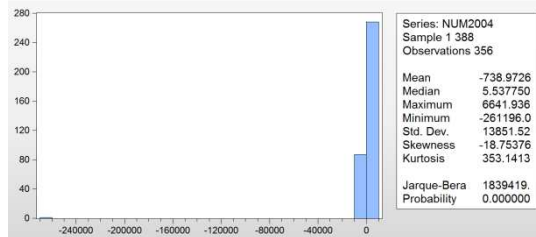
2002



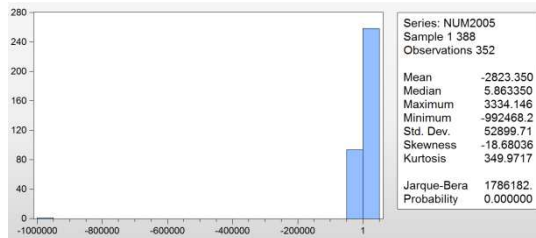
2003



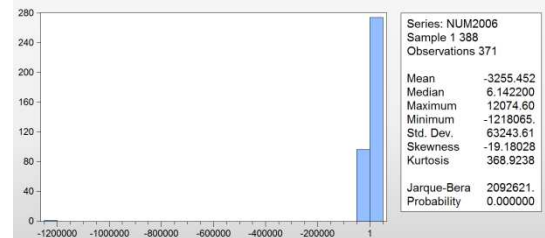
2004



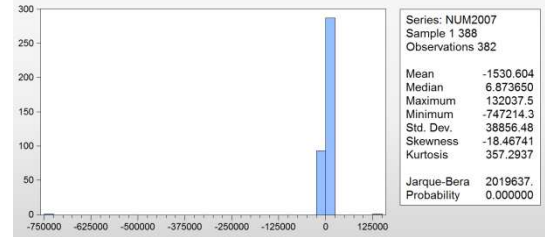
2005



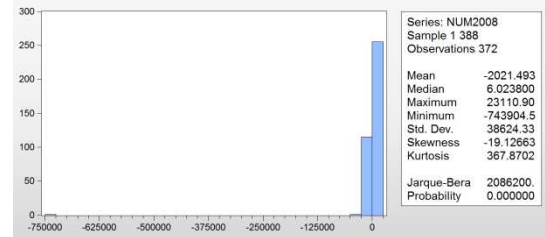
2006



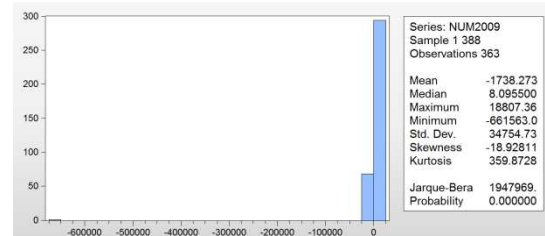
2007



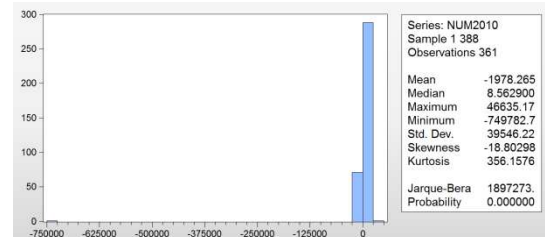
2008



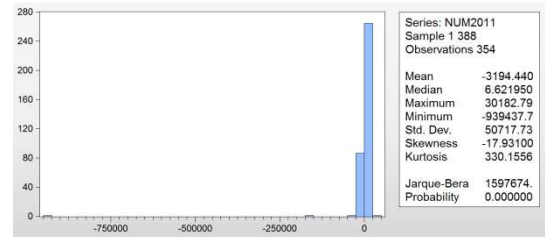
2009



2010

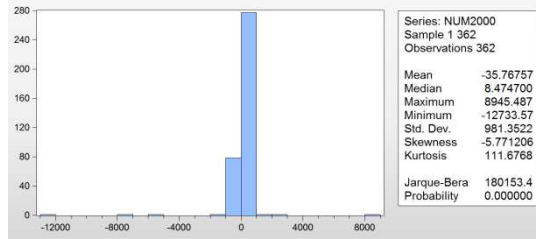


2011

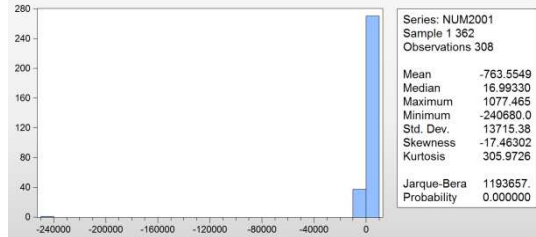


Histograma 4 - Margem LAJIDA

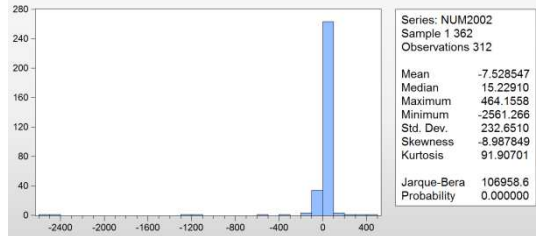
2000



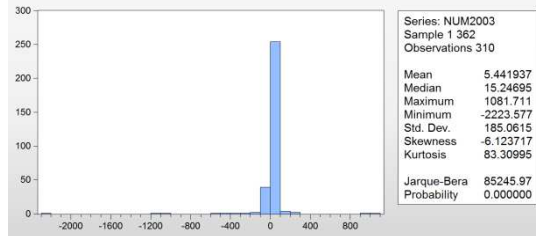
2001



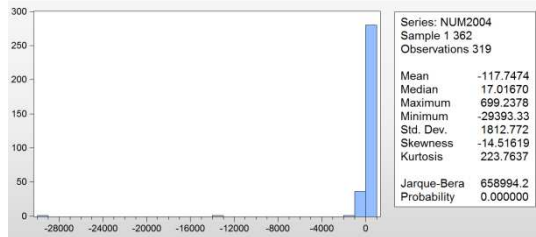
2002



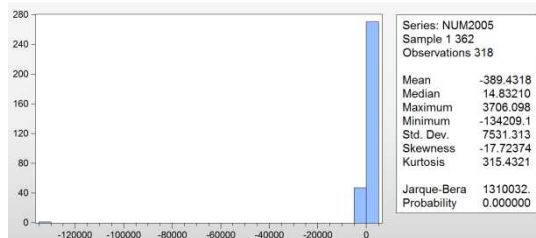
2003



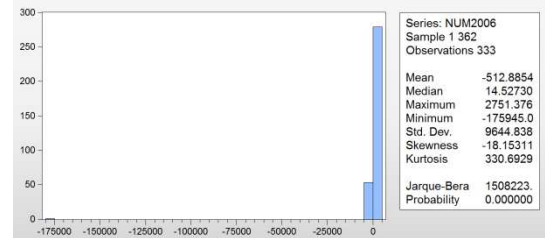
2004



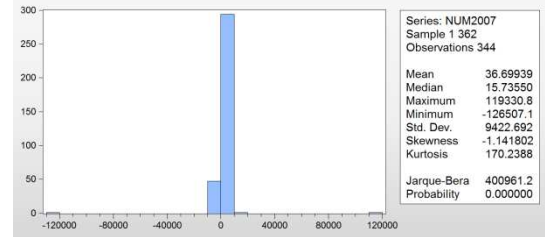
2005



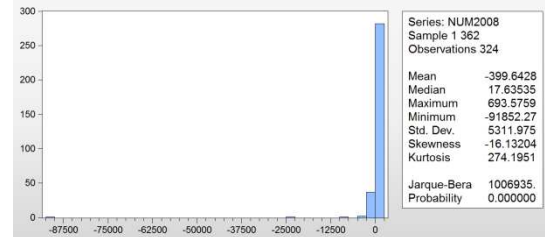
2006



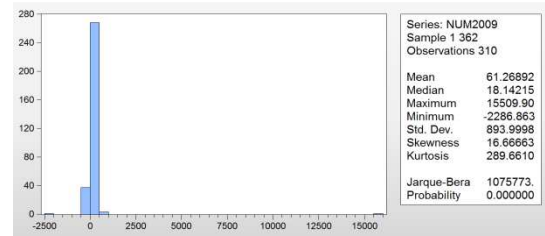
2007



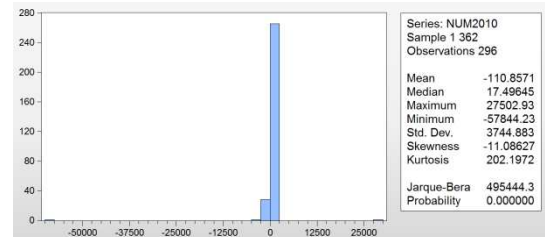
2008



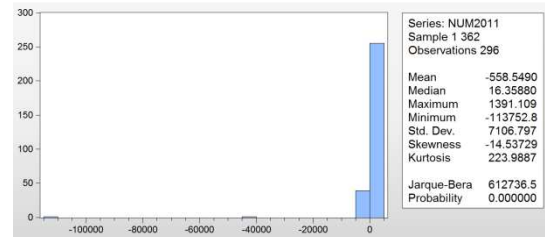
2009



2010

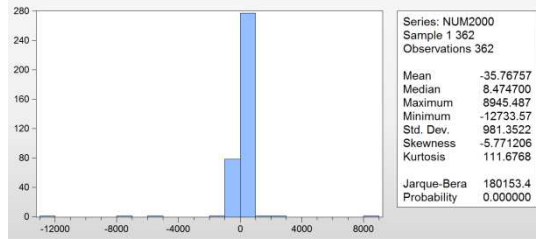


2011

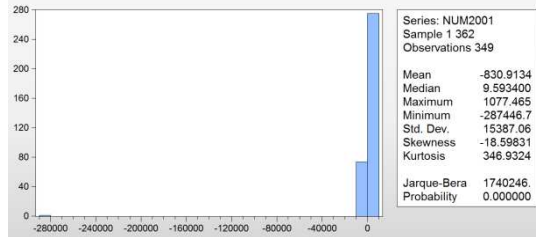


Histograma 5 - - Margem LAJIR

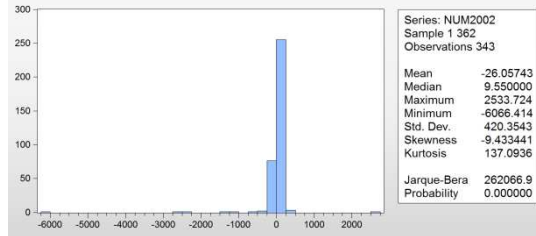
2000



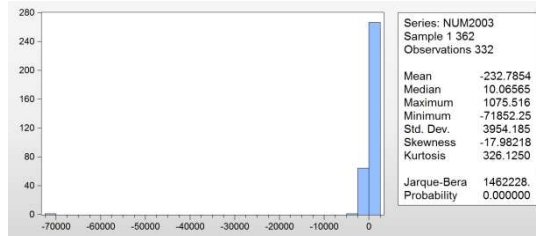
2001



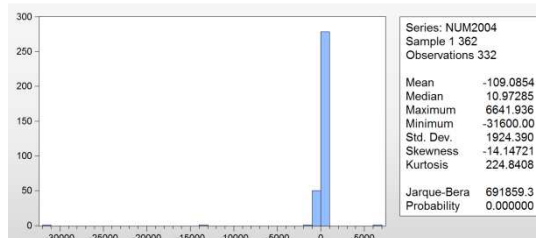
2002



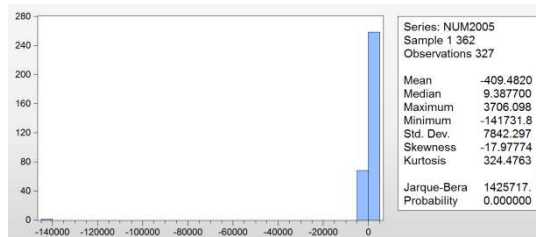
2003



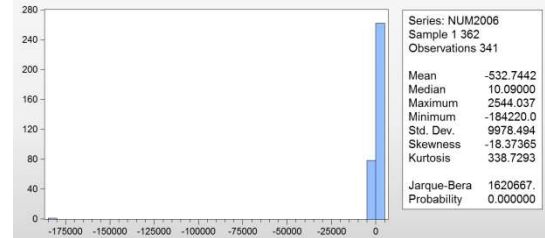
2004



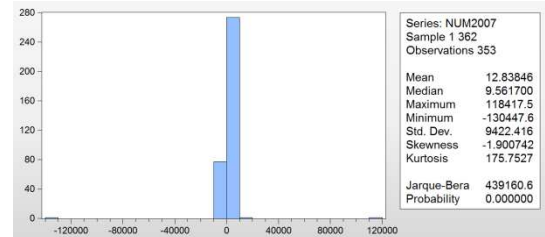
2005



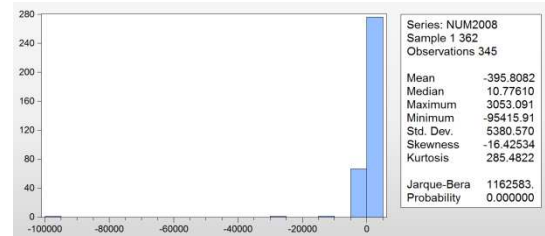
2006



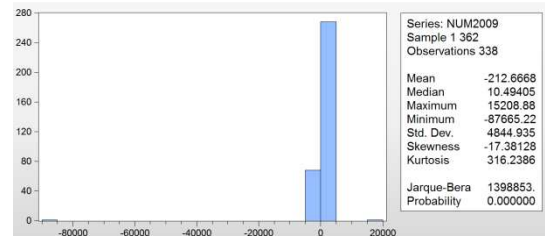
2007



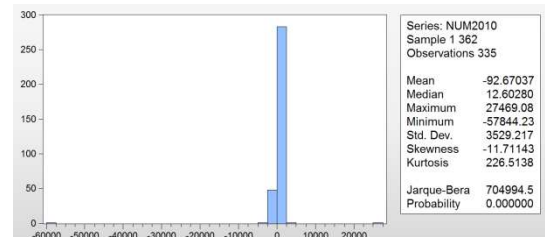
2008



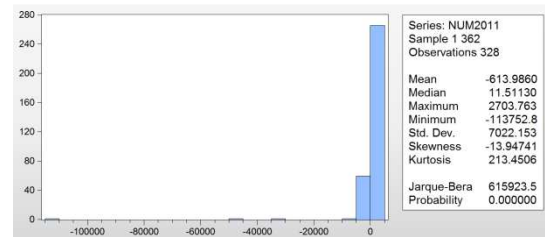
2009



2010

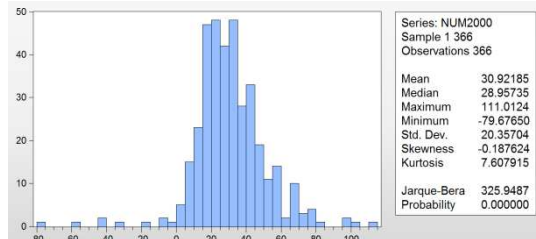


2011

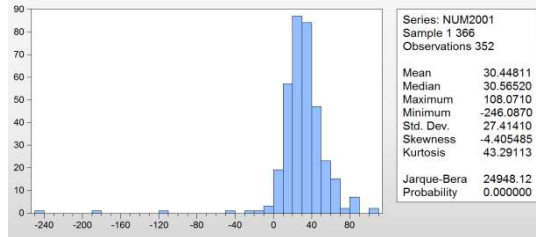


Histograma 6 - - Margem Bruta

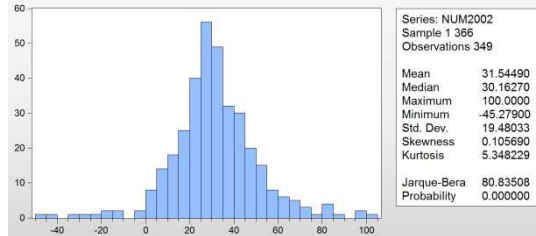
2000



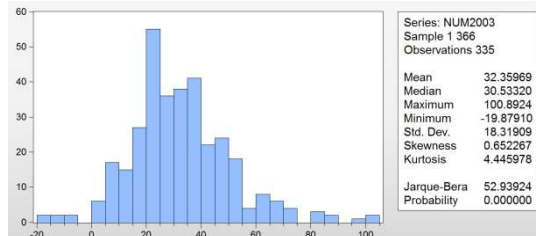
2001



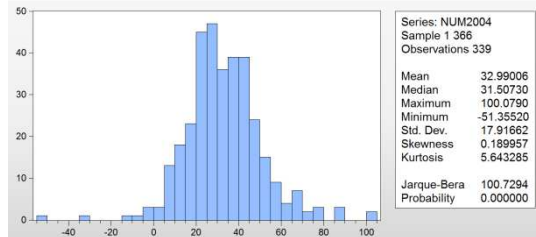
2002



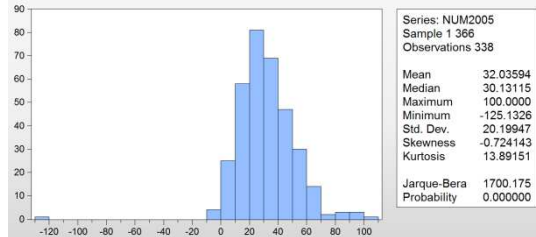
2003



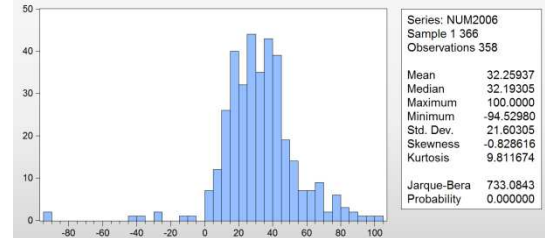
2004



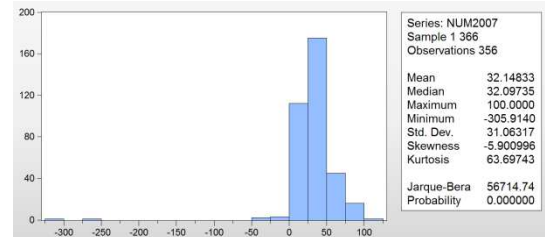
2005



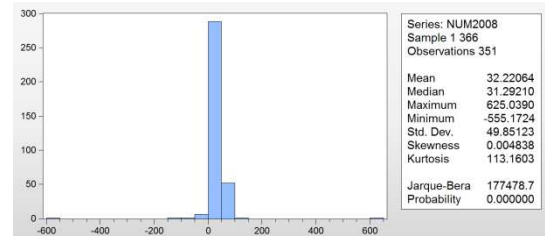
2006



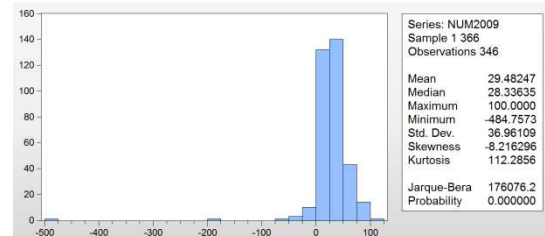
2007



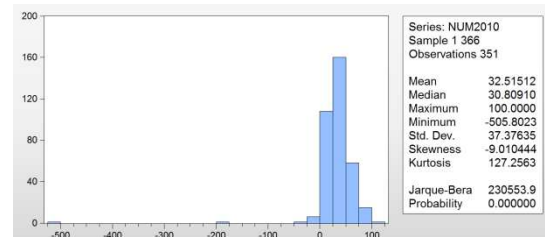
2008



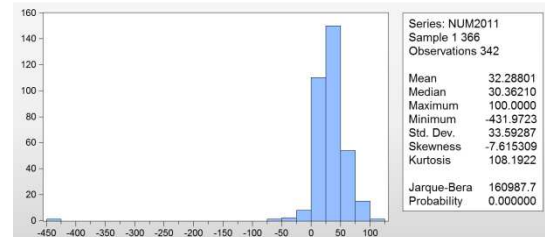
2009



2010



2011



Histograma 7 - - Liquidez Seca

2000



2006



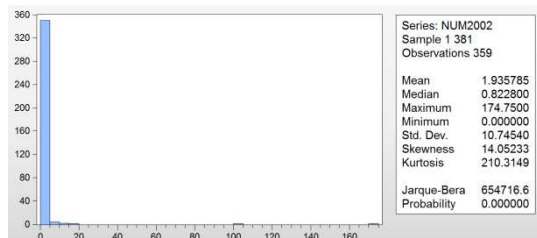
2001



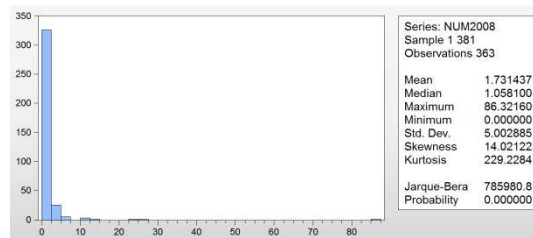
2007



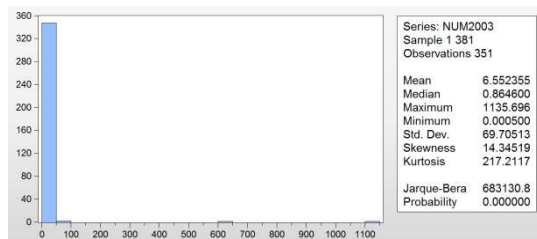
2002



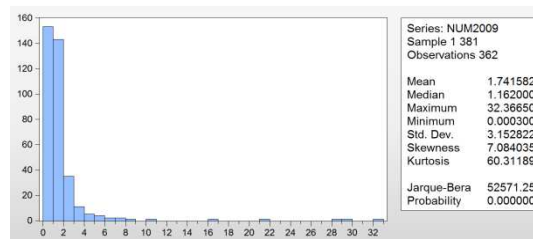
2008



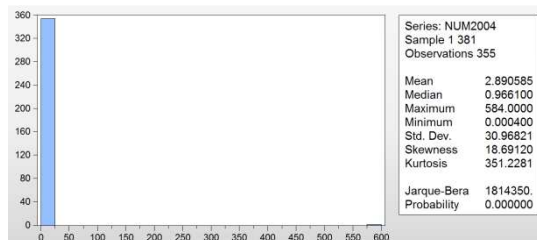
2003



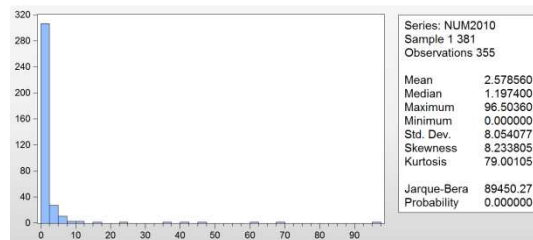
2009



2004



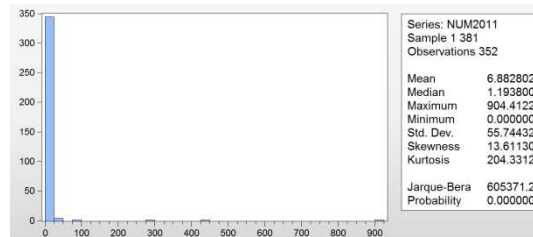
2010



2005



2011

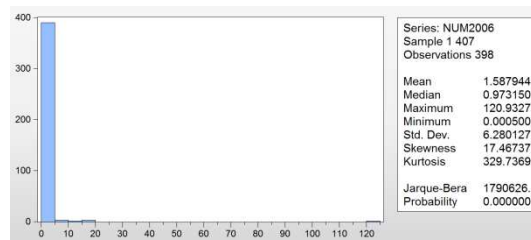


Histograma 8 - - Liquidez Geral

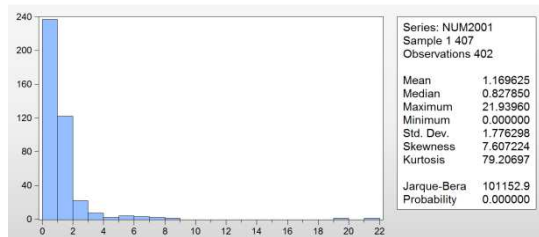
2000



2006



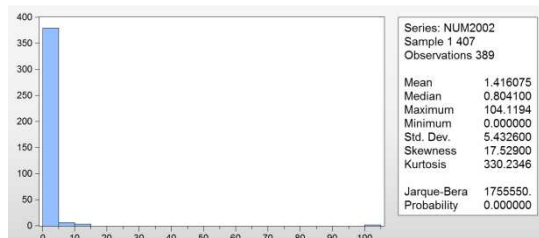
2001



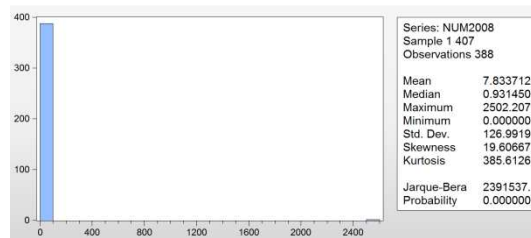
2007



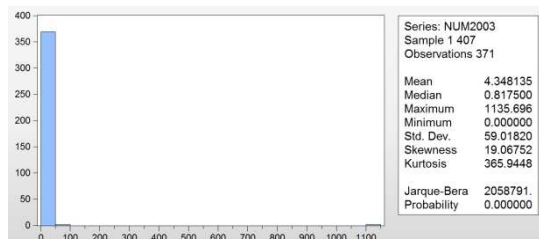
2002



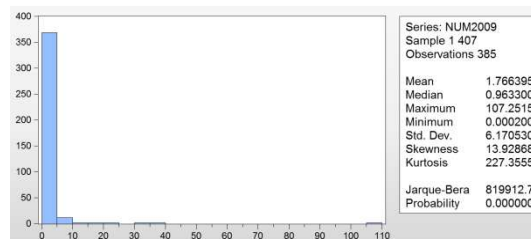
2008



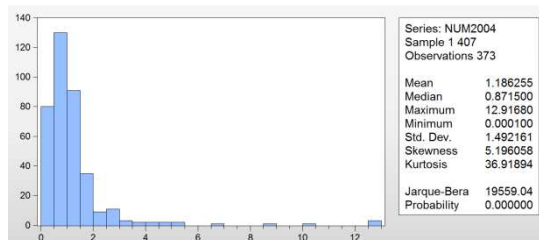
2003



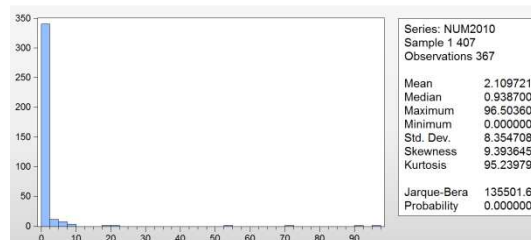
2009



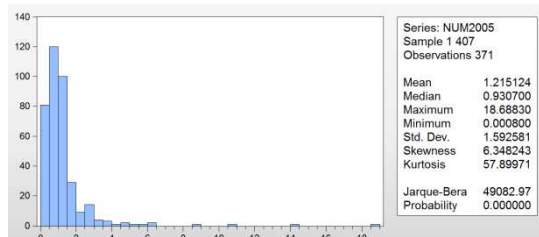
2004



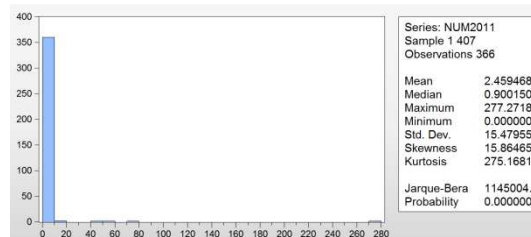
2010



2005



2011



Histograma 9 - - Liquidez Corrente

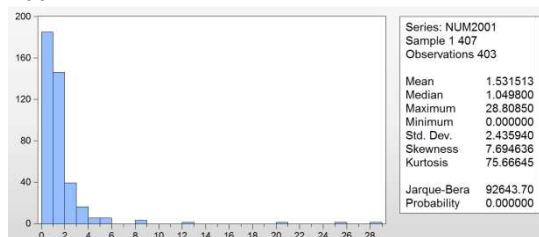
2000



2006



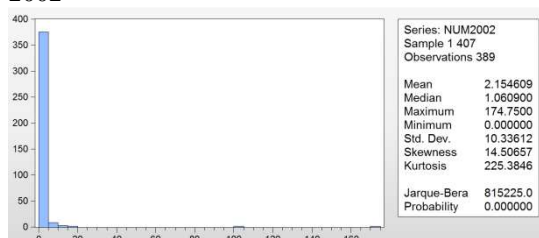
2001



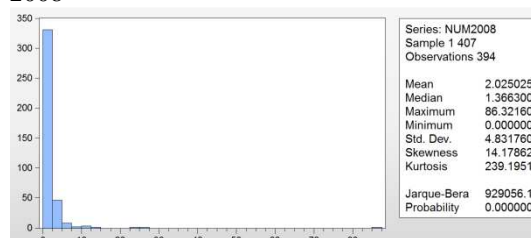
2007



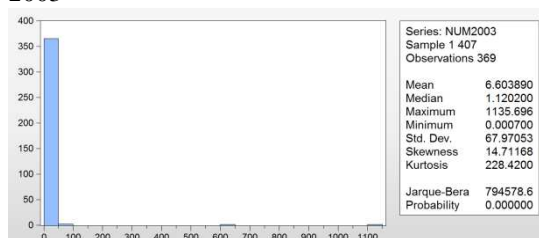
2002



2008



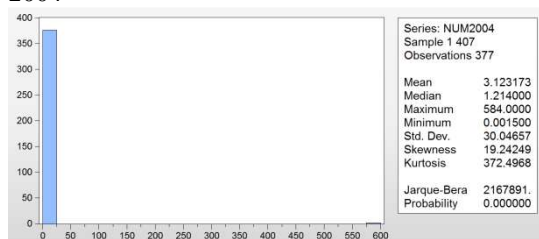
2003



2009



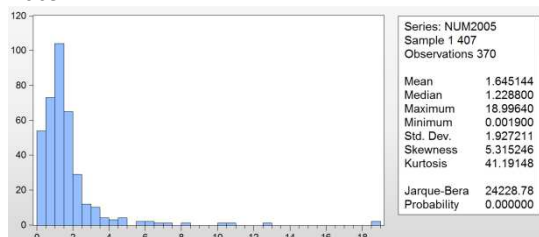
2004



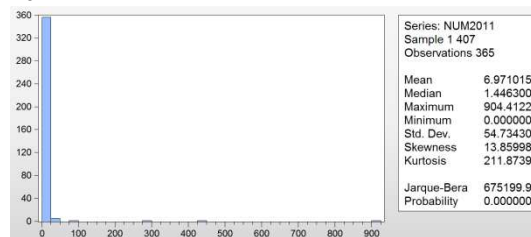
2010



2005

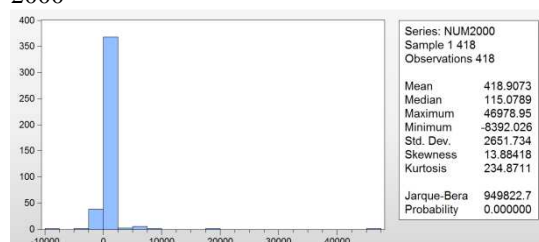


2011

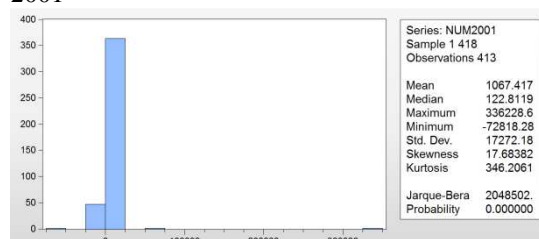


Histograma 10 - - Endividamento – Exigível sobre o PL

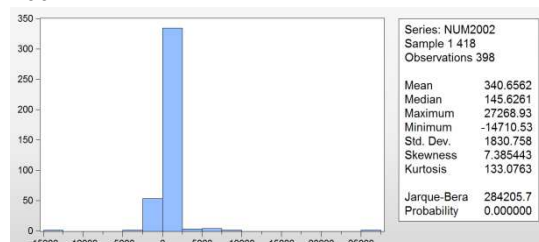
2000



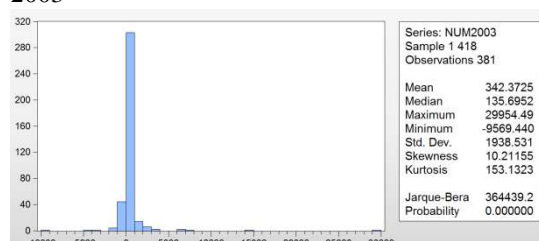
2001



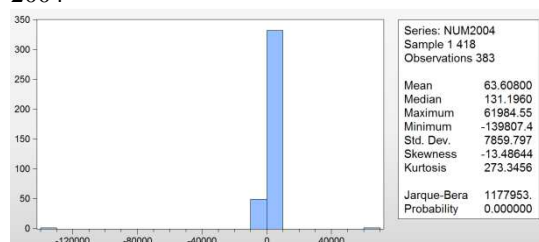
2002



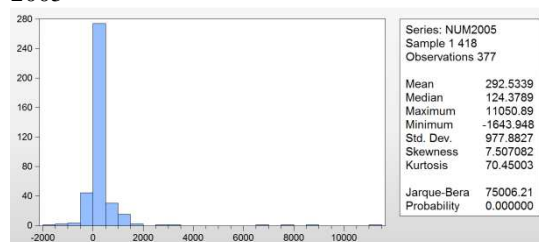
2003



2004



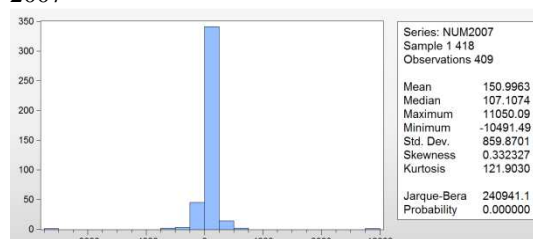
2005



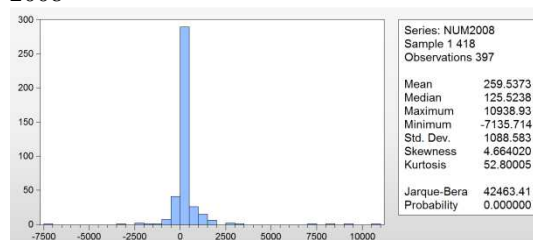
2006



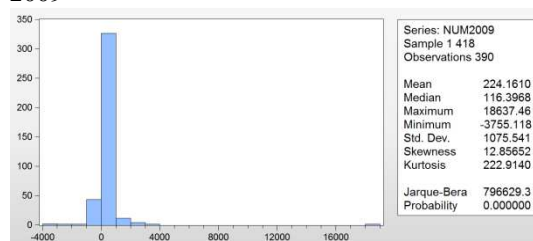
2007



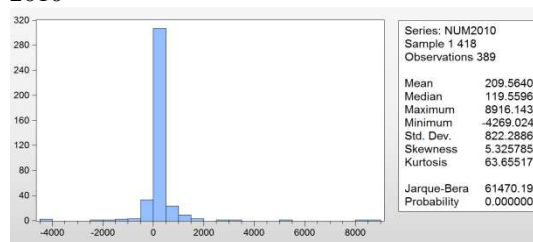
2008



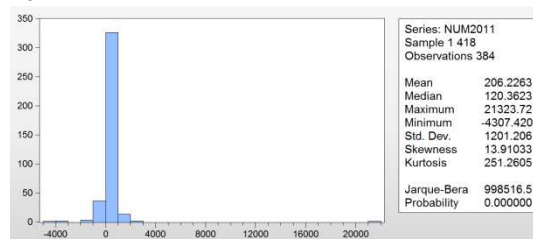
2009



2010



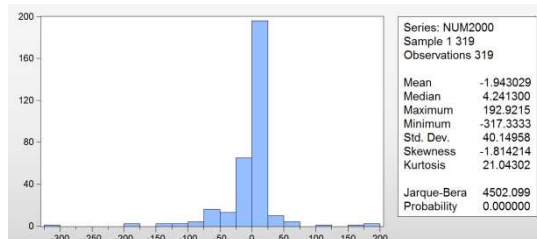
2011



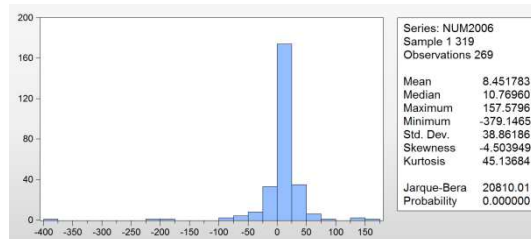
APÊNDICE F – HISTOGRAMA – SEM AS FINANCEIRAS

Histograma 1 - - Retorno sobre o PL - ROE

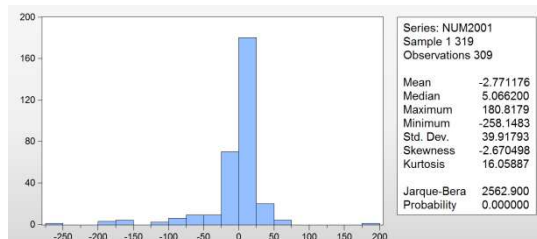
2000



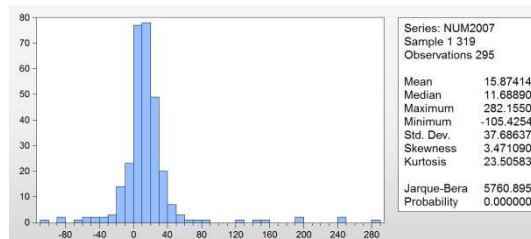
2006



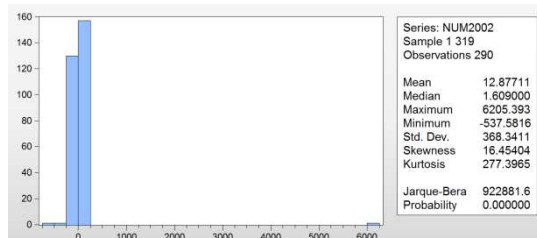
2001



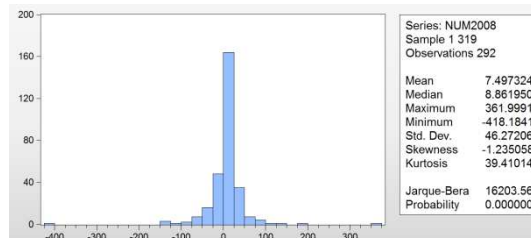
2007



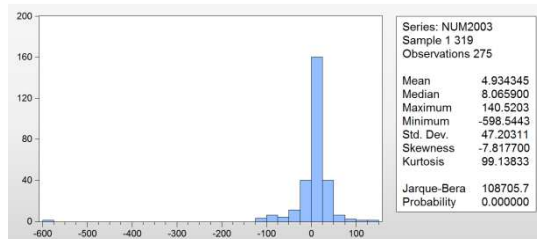
2002



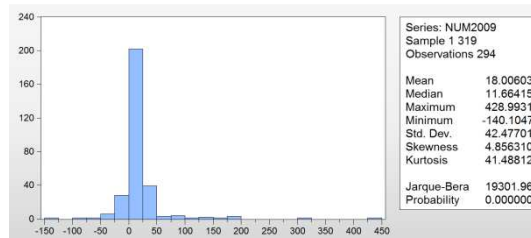
2008



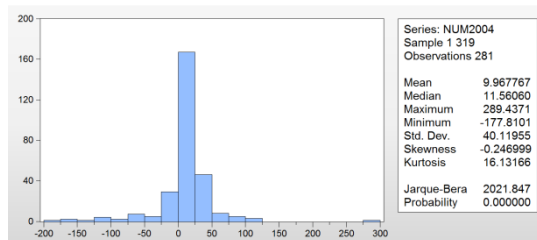
2003



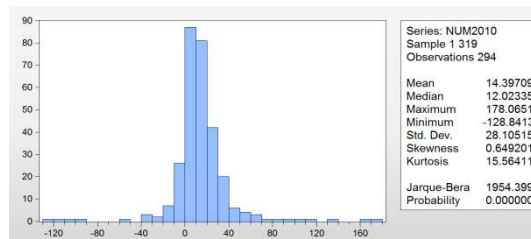
2009



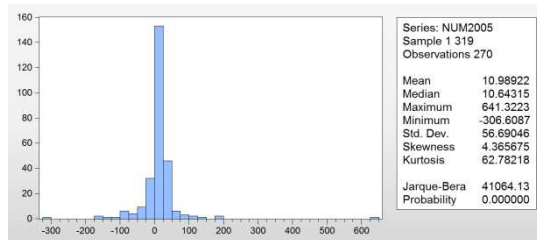
2004



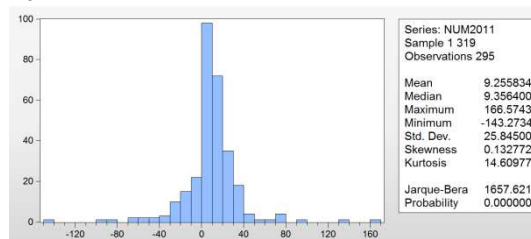
2010



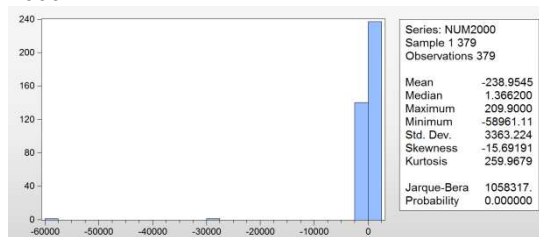
2005



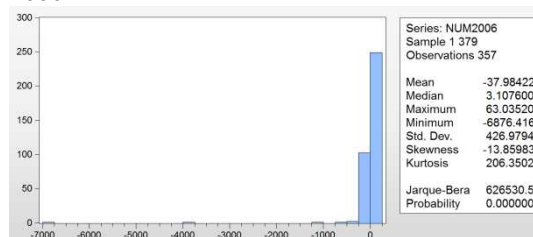
2011



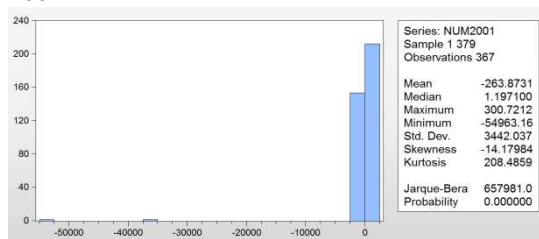
Histograma 2 - - Retorno sobre o Ativo – ROA 2000



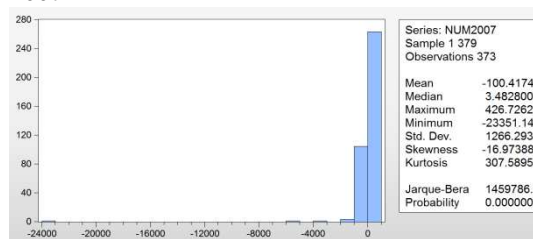
2006



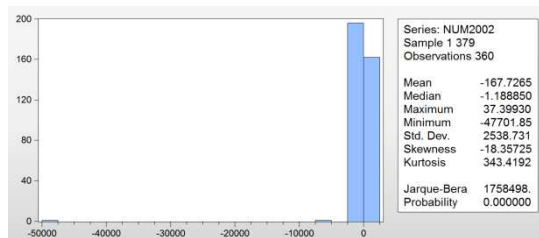
2001



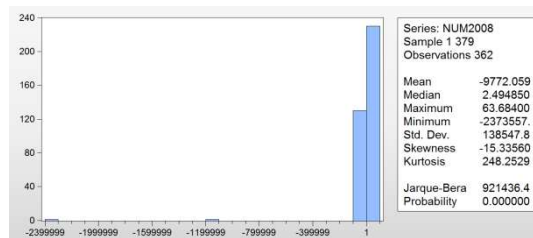
2007



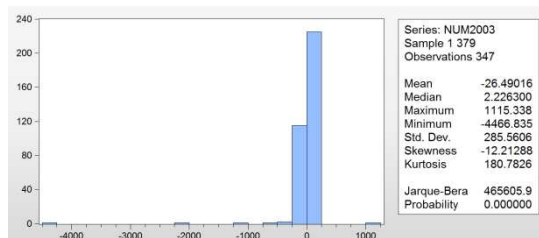
2002



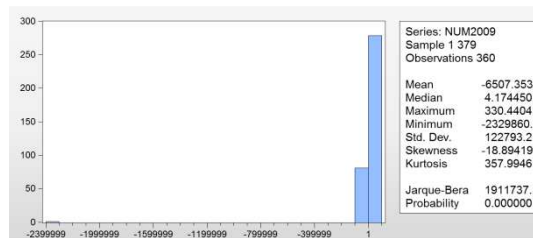
2008



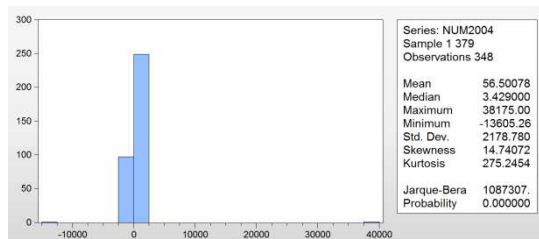
2003



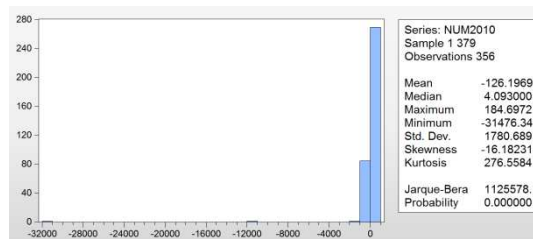
2009



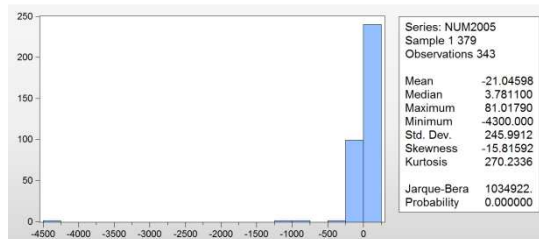
2004



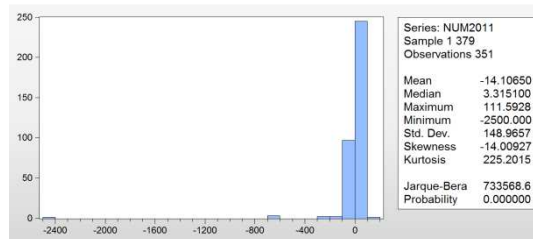
2010



2005

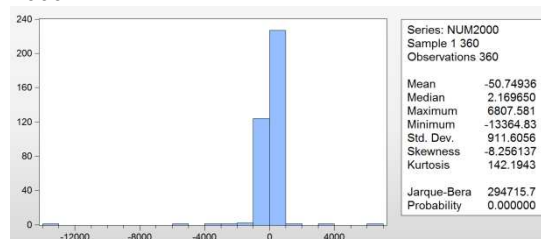


2011

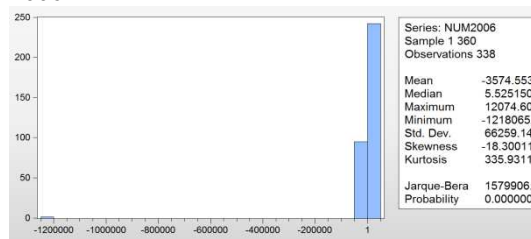


Histograma 3 - - Margem Líquida

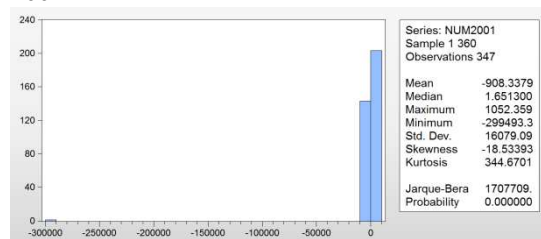
2000



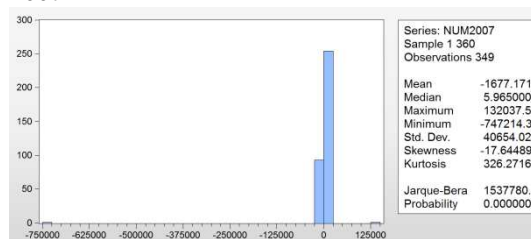
2006



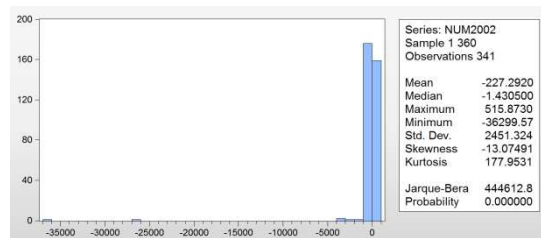
2001



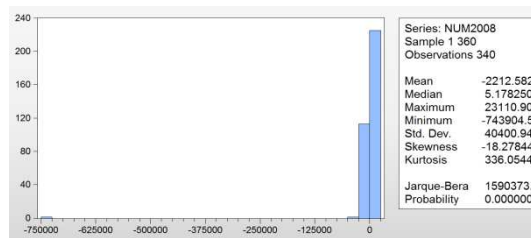
2007



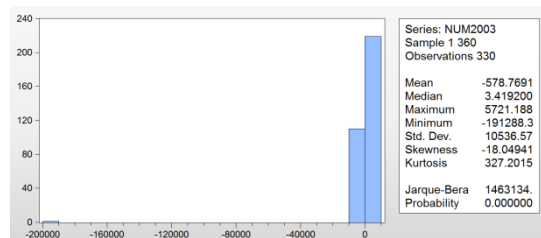
2002



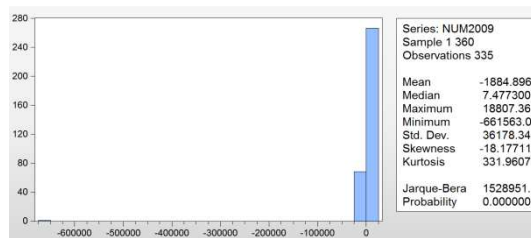
2008



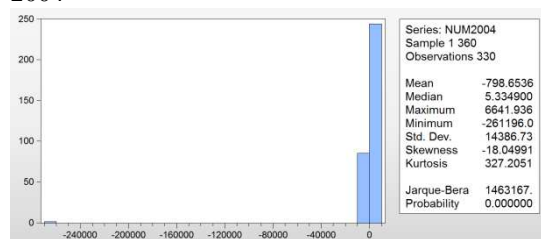
2003



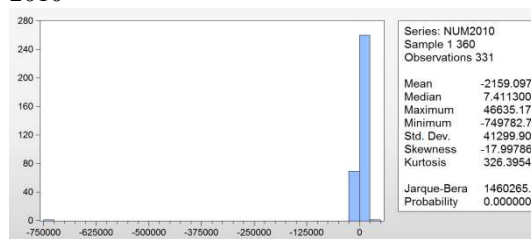
2009



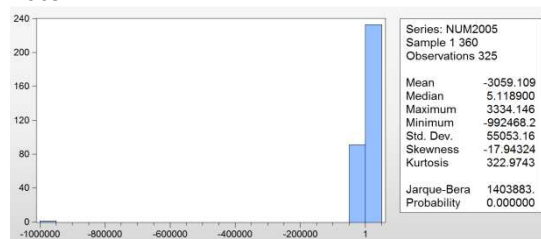
2004



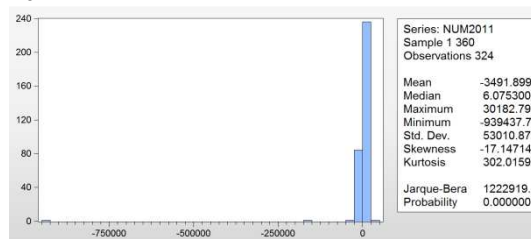
2010



2005

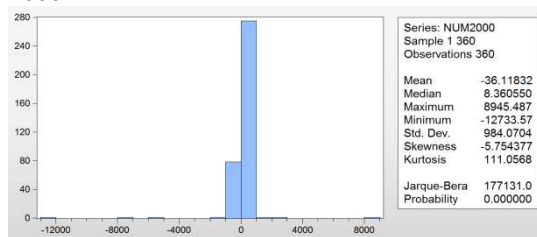


2011

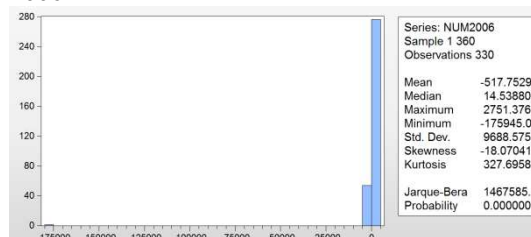


Histograma 4 - - Margem LAJIDA

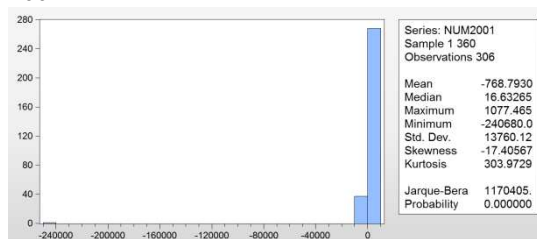
2000



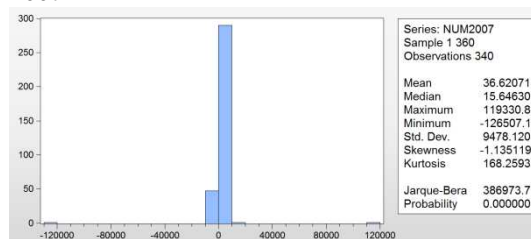
2006



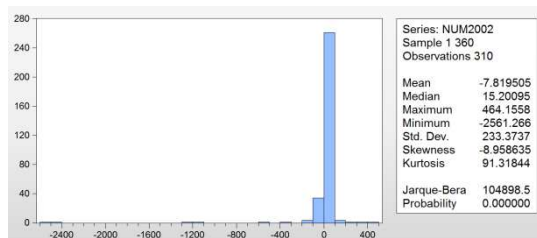
2001



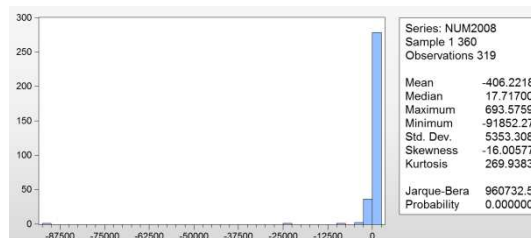
2007



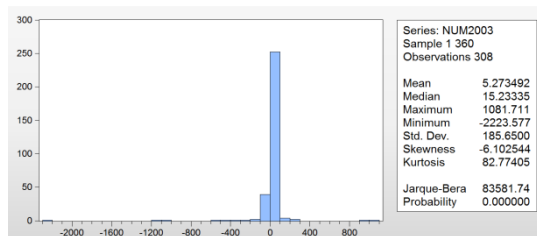
2002



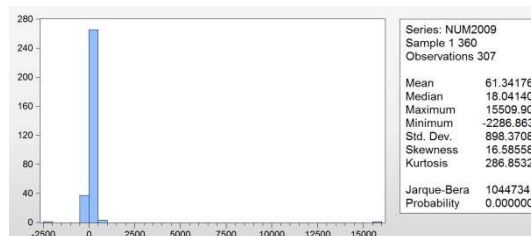
2008



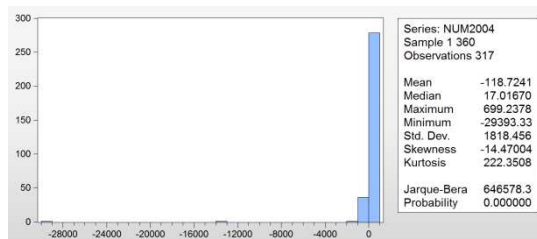
2003



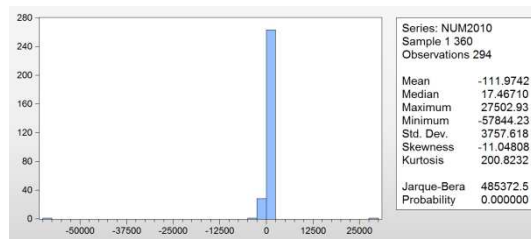
2009



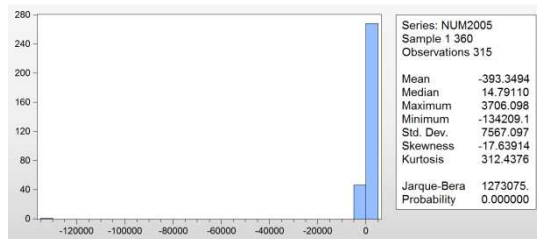
2004



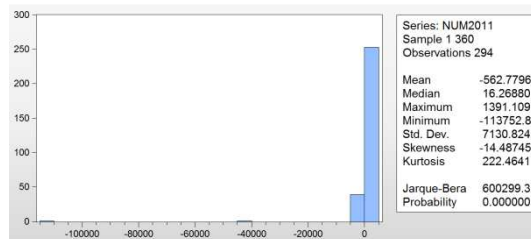
2010



2005

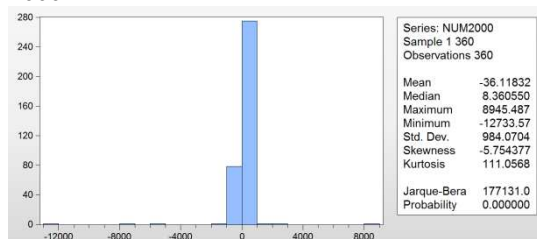


2011

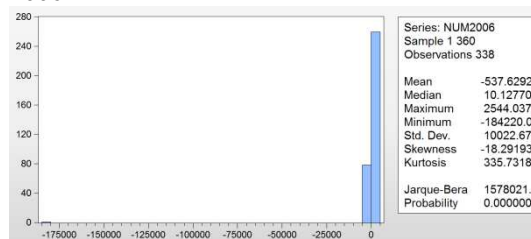


Histograma 5 - - Margem LAJIR

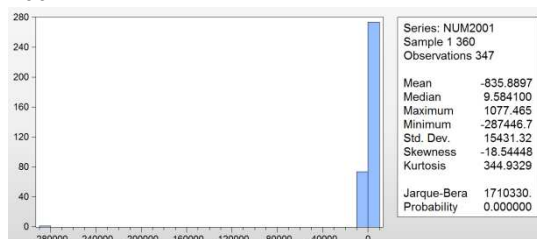
2000



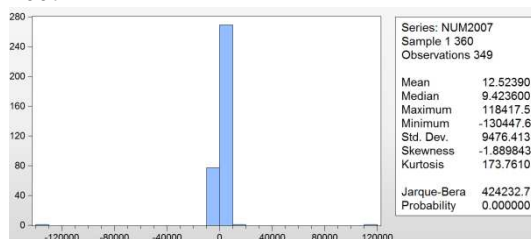
2006



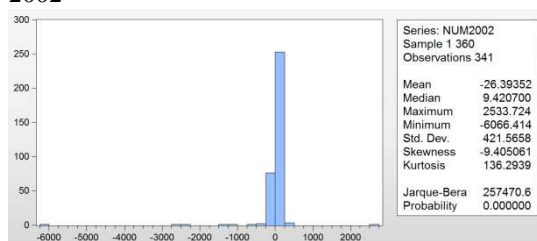
2001



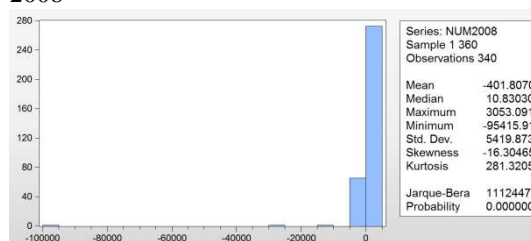
2007



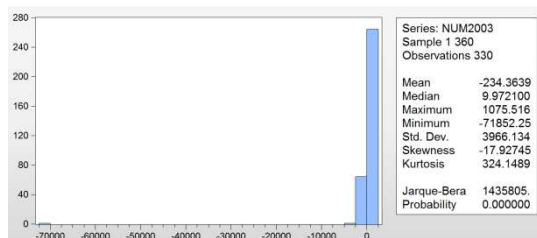
2002



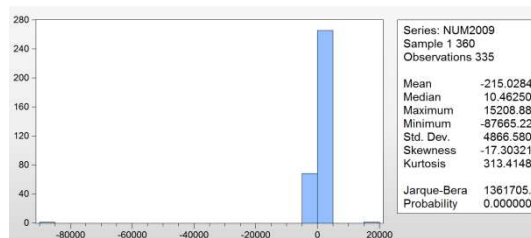
2008



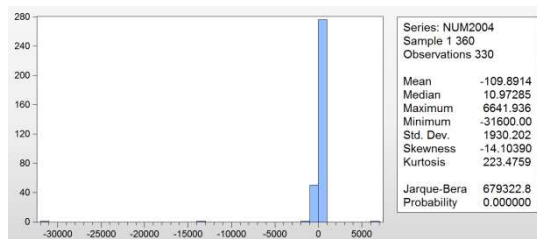
2003



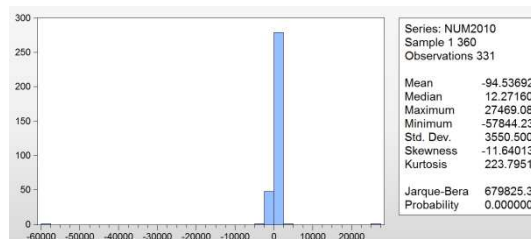
2009



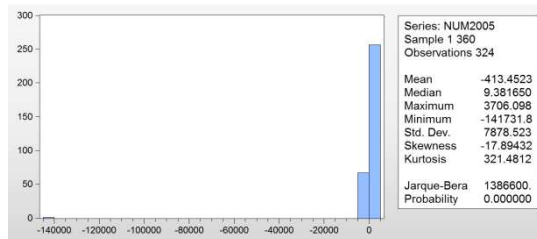
2004



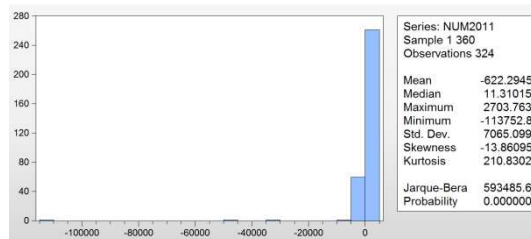
2010



2005

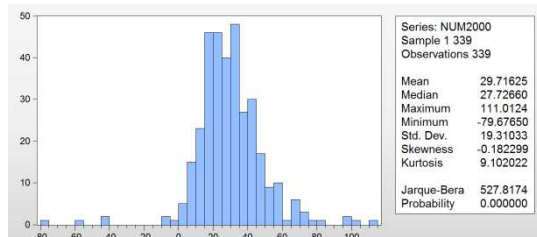


2011

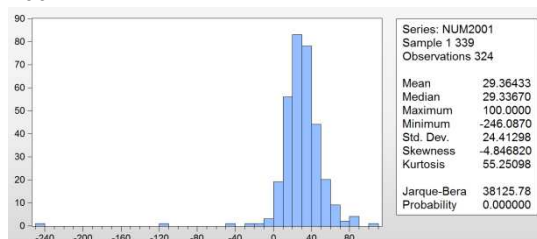


Histograma 6 - - Margem Bruta

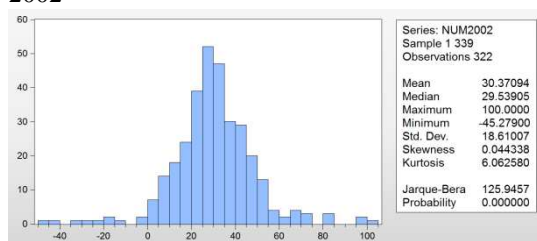
2000



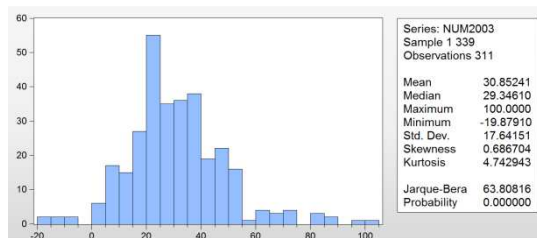
2001



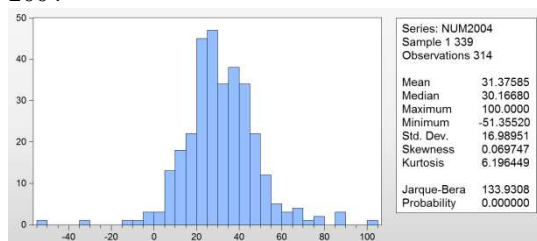
2002



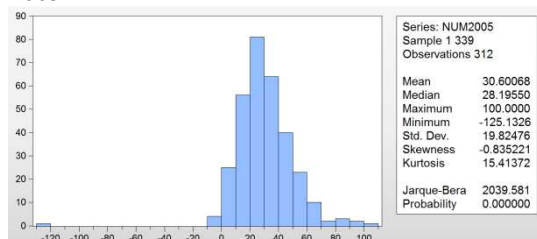
2003



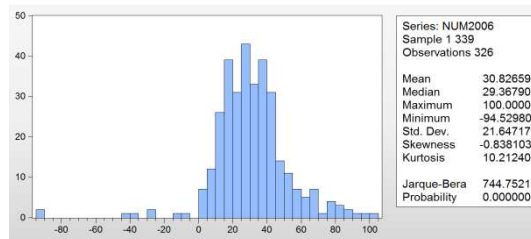
2004



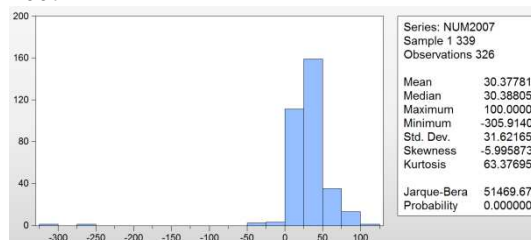
2005



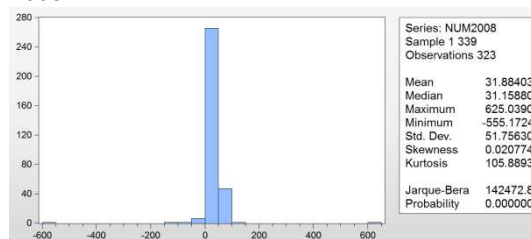
2006



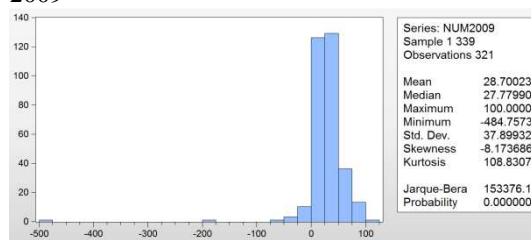
2007



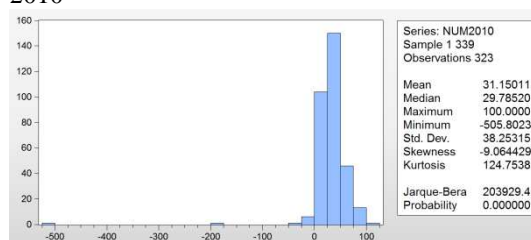
2008



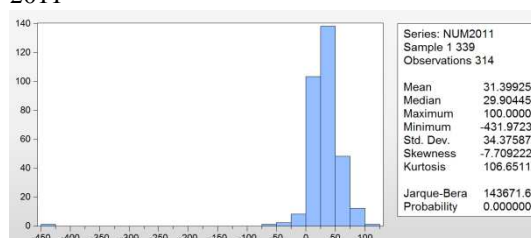
2009



2010



2011

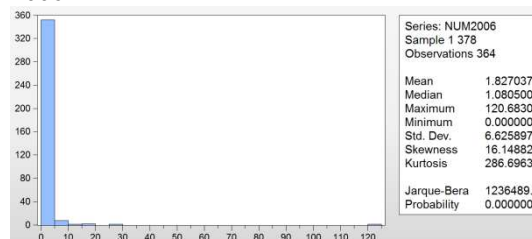


Histograma 7 - - Liquidez Seca

2000



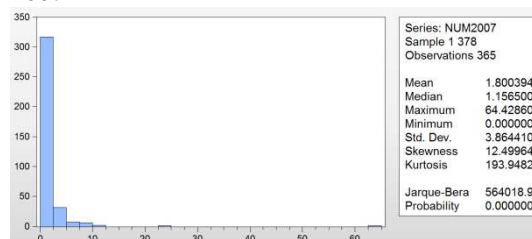
2006



2001



2007



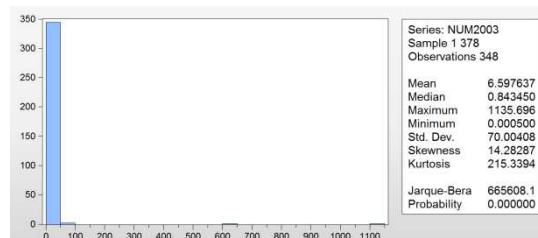
2002



2008



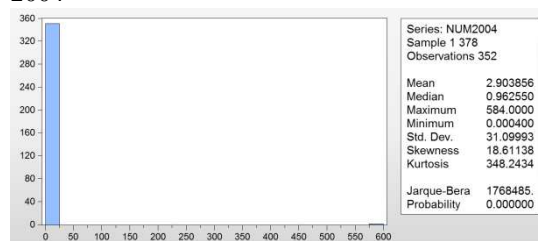
2003



2009



2004



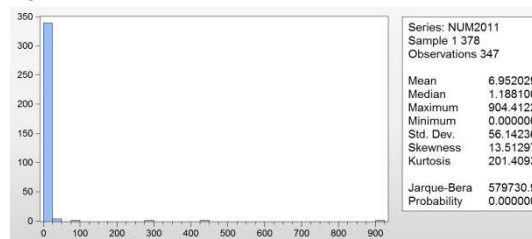
2010



2005



2011

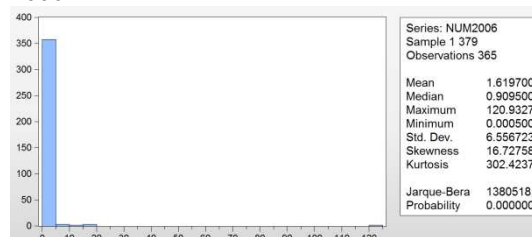


Histograma 8 - - Liquidez Geral

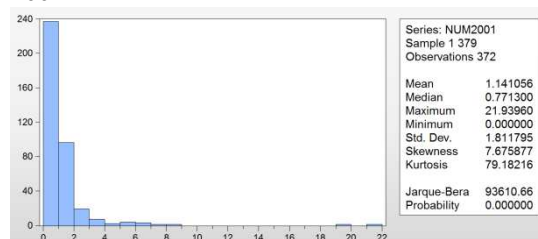
2000



2006



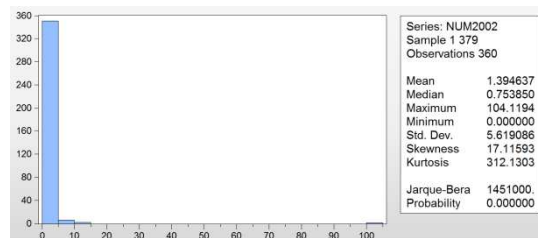
2001



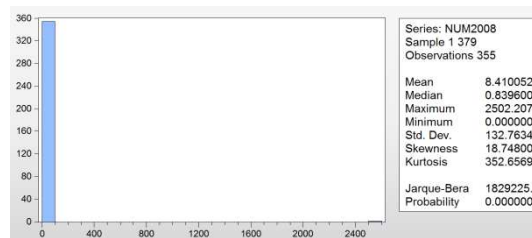
2007



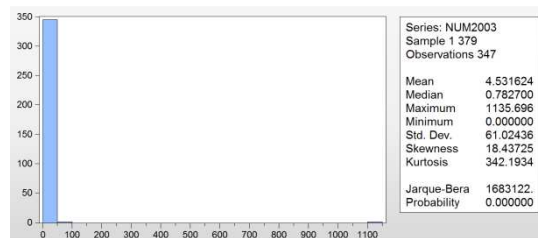
2002



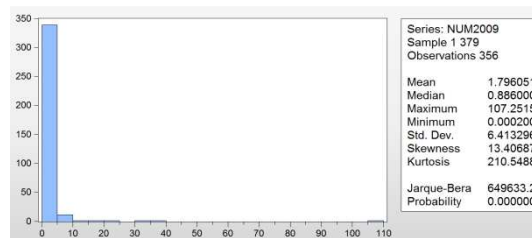
2008



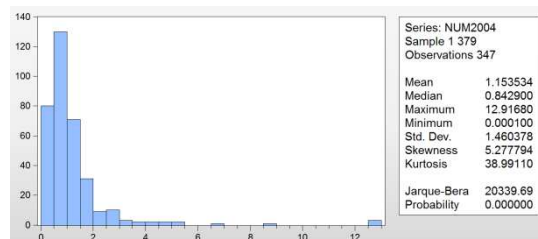
2003



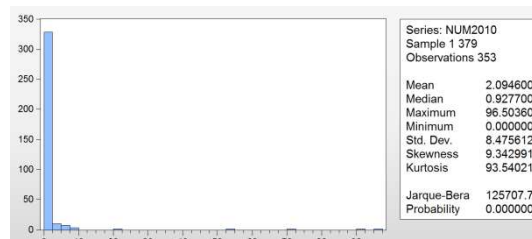
2009



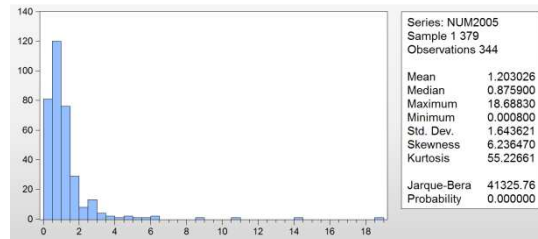
2004



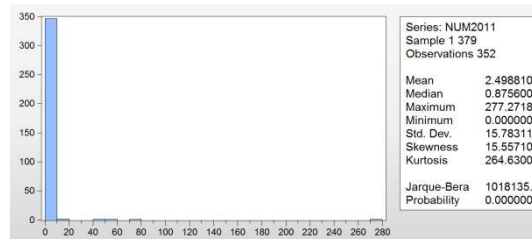
2010



2005

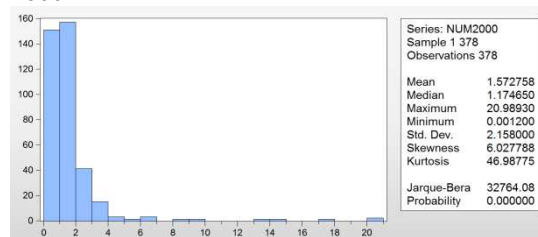


2011



Histograma 9 - - Liquidez Corrente

2000



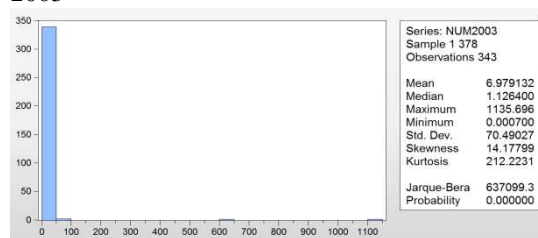
2001



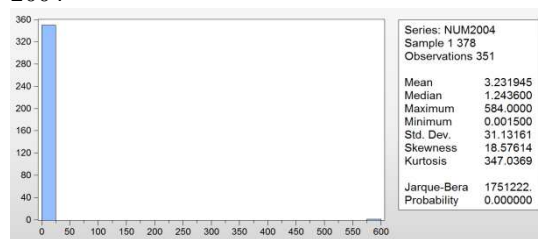
2002



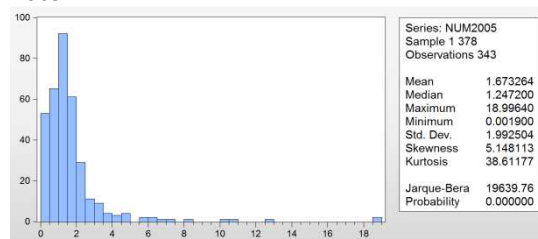
2003



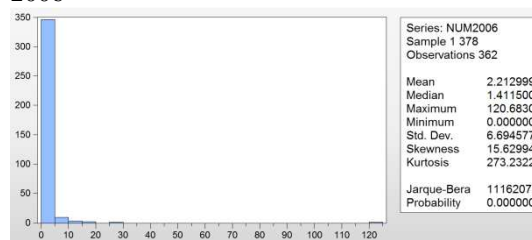
2004



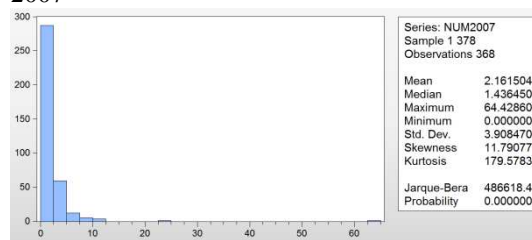
2005



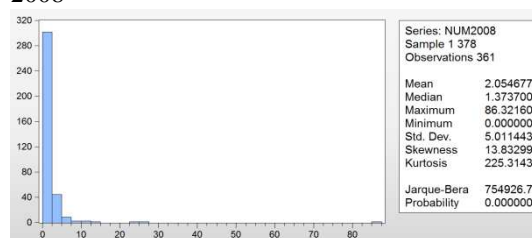
2006



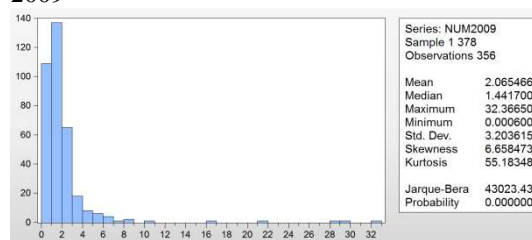
2007



2008



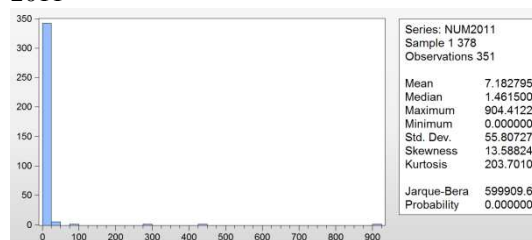
2009



2010

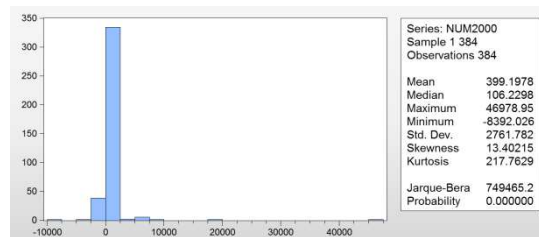


2011

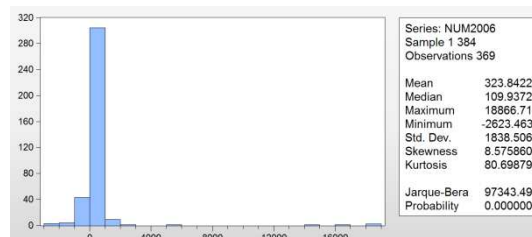


Histograma 10 - - Endividamento – Exigível sobre o PL

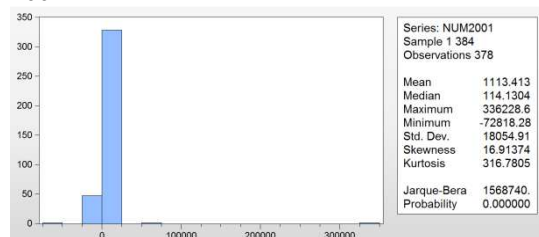
2000



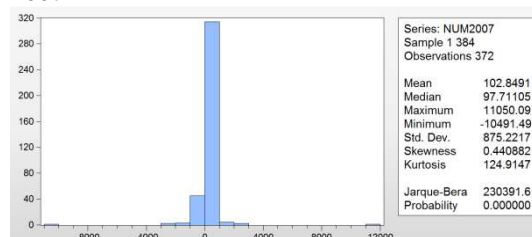
2006



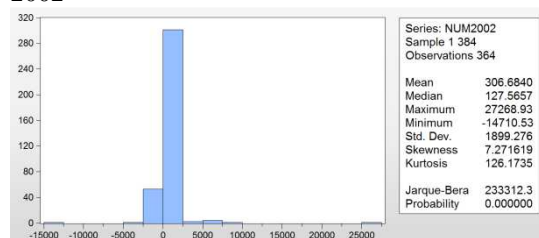
2001



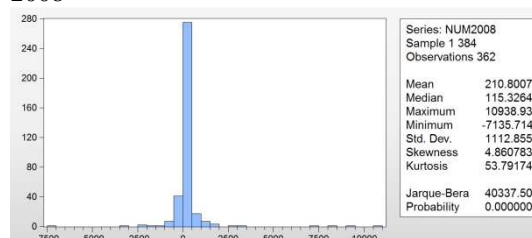
2007



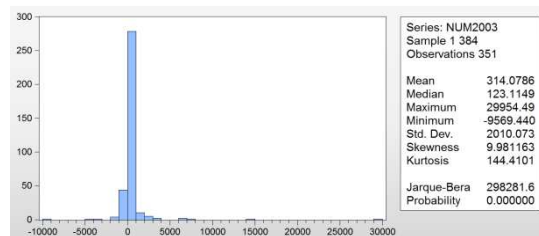
2002



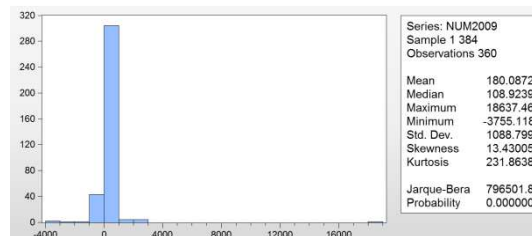
2008



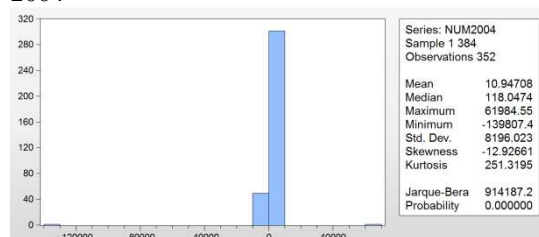
2003



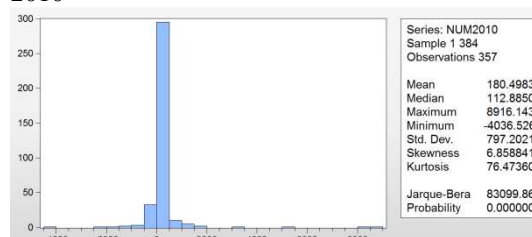
2009



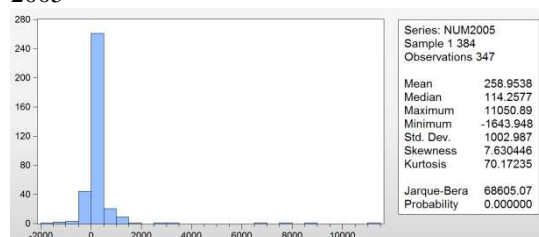
2004



2010



2005



2011

