

Adoção de conservadorismo nos lucros em períodos de crise financeira: evidências no Brasil

doi: 10.4025/enfoque.v34i1.24922

Tibério Cesar Queiroz Sampaio

Graduado em Ciências Contábeis
Universidade Federal do Ceará (UFC)
tiberiosampaio@gmail.com

Antonio Carlos Dias Coelho

Pós Doutor em Ciências Contábeis
Universidade de São Paulo (USP)
Professor Associado da Universidade Federal do Ceará (UFC)
accoelho47@gmail.com

Allan Pinheiro Holanda

Mestre em Administração e Controladoria - Universidade Federal do Ceará (UFC)
allanpholanda@yahoo.com.br

Recebido em: 12.09.2014

Aceito em: 29.10.2014

2ª versão aceita em: 03.11.2014

RESUMO

O objetivo da pesquisa consistiu em analisar se há evidências de que gestores de firmas operando no Brasil adotaram medidas prudenciais no reconhecimento contábil antecipado de efeitos esperados devido à eclosão de crise econômico-financeira. Para tanto, foi analisado o conservadorismo incondicional e o conservadorismo condicional adotado na divulgação de lucros em amostra composta por 459 sociedades por ação de capital aberto listadas na BM&FBovespa durante o período de 2003 a 2012. Na análise da existência do conservadorismo incondicional foi utilizado o teste de diferenças de média de Mann-Whitney na medida preço/patrimônio líquido, enquanto no teste da presença de conservadorismo condicional utilizou-se análise de regressão estimada por meio de efeitos aleatórios, baseada no Modelo de Basu (1997). A hipótese de pesquisa, de adoção de conservadorismo, não pôde ser aceita; contudo, constataram-se sinais significantes de adoção de conservadorismo incondicional, pela relação *market-to-book* no período posterior à crise, indicando que tais decisões de reconhecimento de perdas esperadas não se condicionam a más notícias específicas, ou a um momento que caracterize o início ou ápice da crise.

Palavras-chave: Conservadorismo Incondicional. Conservadorismo Condicional. Firms Brasileiras.

Earnings conservatism adoption in financial crisis episodes: evidence in Brazil

ABSTRACT

Research examines evidence in what way firms' managers in Brazil adopt prudential measures in timeliness recognition of bad news due to 2008 financial crisis occurrence. We analyzed unconditional and conditional conservatism in a sample of 459 Brazilian public companies listed on BM&FBovespa throughout the period 2003-2012. To unconditional conservatism test we used Mann-Whitney difference mean in measure market-to-book, while conditional conservatism was tested by Basu's model (1997); we processed regression analysis with random effects estimation. The conditional conservatism hypothesis was rejected; however, we couldn't reject unconditional conservatism hypothesis with incremented market-to-book ratio after crisis, indicating that such behavior wasn't affected by specific bad news.

Keywords: Unconditional Conservatism. Conditional Conservatism. Brazilian Firms.

1 INTRODUÇÃO

A crise econômica mundial, que teve seu início a partir do colapso do sistema financeiro norte-americano, com seu auge em setembro de 2008, provocou grandes dispêndios e deflagrou período econômico de recessão mundial, cujos efeitos não se detectavam desde a Grande Depressão, em 1930.

O surgimento de crises macroeconômicas pode significar para as empresas sinalização de perdas econômicas futuras; gestores necessitam tomar decisões sobre o reconhecimento antecipado destas más notícias na contabilidade mais rapidamente do que normalmente o fazem com ganhos econômicos previstos, os quais são sinalizados por boas notícias; tal procedimento contábil seria realizado por gestores como forma de autoproteção e de proteção para os atuais acionistas, pois ao reduzir o lucro, consequentemente se sinaliza redução imediata de dividendos, além de reduzir no presente a base de cálculo de impostos.

Independente da ocorrência de tais fatos econômicos, que implicaria na realização das perdas previstas, os gestores contábeis tendem a tomar a postura de reconhecimento tempestivo assimétrico de perdas econômicas devido à prudência contábil. A prudência contábil estabelece a escolha de menor avaliação para itens do ativo e de maior avaliação para componentes do passivo, quando se deparem com alternativas igualmente válidas para quantificações que alterem o patrimônio líquido (CFC, 1993).

O conservadorismo é exposto pela inclusão de medidas de precaução na realização de julgamentos necessários às estimativas exigidas de acordo com as condições de incerteza. Embora esse julgamento seja feito em momentos de desconfiança, não pode produzir valores que propiciem estimações erradas de ativos, obrigações, receitas ou despesas capazes de alterar a qualidade informacional dos relatórios a serem reportados.

Para o reconhecimento de possíveis perdas diante de crises e outras más notícias, os

gestores contábeis utilizam registro por meio de *accruals*, estimativas resultantes do regime de competência contábil, para a antecipação de prováveis fatos econômico-financeiros supervenientes. Segundo Lopes (2001) são essas estimativas que produzem informações adicionais ao fluxo de caixa, funcionando como mecanismo utilizado pelos administradores para o fornecimento de informações privadas sobre a empresa ao mercado.

O registro antecipado dessas estimativas, portanto, é influenciado por fatos econômicos existentes cuja informação esteja ao alcance dos gestores da firma, como surgimento de crises financeiras. Espera-se que os gestores tendam, nestes casos, a ter comportamentos conservadores reconhecendo tempestivamente perdas econômicas antecipadas pelas más notícias provenientes das reações à crise econômica da qual se tenha conhecimento.

A necessidade de identificação do grau de conservadorismo de informações evidenciadas nos demonstrativos financeiros em períodos de crises implica em buscar entendimento sobre o comportamento dos tomadores de decisões em reportar informações adequadas sobre a situação econômico-financeira das empresas em face de incertezas decorrentes do ambiente de crise.

Para o desenvolvimento deste estudo foi levantada a seguinte questão: qual o efeito da crise financeira de 2008 no nível de conservadorismo dos lucros reportados pelas sociedades de capital aberto operando no Brasil? A hipótese que se adota é de que medidas conservadoras foram adotadas, tendo em vista que os gestores buscam proteção para si mesmos e para acionistas atuais, na antecipação do reconhecimento de prováveis perdas econômicas futuras.

Objetiva-se analisar se há evidências de que gestores de firmas operando no Brasil adotam medidas prudenciais no reconhecimento de efeitos esperados na contabilidade pela indicação de más notícias devidas a períodos de crise financeira.

Para tanto, pretendeu-se examinar o comportamento dos gestores das empresas operando no Brasil em face da crise de 2008, classificando períodos anteriores, posteriores e contemporâneos à crise financeira, mensurando os níveis de conservadorismo condicional pelas medidas de Basu (1997) e de conservadorismo incondicional pelo índice *market-to-book*.

Além desta introdução, é apresentado o referencial teórico na seção seguinte. Nas seções posteriores se abordam, respectivamente, a metodologia utilizada na pesquisa e os resultados da pesquisa. Na última seção são discutidas as conclusões da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O CONSERVADORISMO E O CONTEXTO CONTÁBIL

O conservadorismo pode ser entendido sob o aspecto vocacional ou histórico da contabilidade, que tende a apresentar um menor valor da entidade como um todo, e pelo aspecto operacional, que resulta em menores avaliações para os itens do ativo e maiores para os do passivo. Esse entendimento compreende o resguardo, cuidado e neutralidade que a contabilidade precisa ter, geralmente perante excessos de entusiasmos e de valorizações realizadas por parte da administração e proprietários da organização (CVM, 1986).

O reconhecimento tempestivo assimétrico de perdas reduz o valor presente dos impostos que serão pagos em longo prazo, evidenciando o foco das normas contábeis em ajustes no fluxo de caixa (COELHO; LIMA, 2007).

De acordo com Watts (2003), o conservadorismo objetiva obter mínimas garantias para o cumprimento das obrigações existentes entre os credores e a entidade. Essas garantias decorrem da postergação de receitas e antecipação de despesas, que reduzem as saídas de caixa referentes a obrigações tributárias.

Marques, Holanda e Coelho (2012) complementam que o conservadorismo nos

registros contábeis pode impedir a distribuição, em forma de dividendos, de lucros não realizados e proporcionar a possibilidade de desistência de certo investimento, caso o projeto apresente VPL negativo.

A antecipação de perdas ao resultado é uma medida utilizada pela gerência para a proteção ao risco, pois esta escolhe, segundo Santos e Grateron (2003), procedimentos mais adaptáveis às diretrizes estratégicas da organização, mesmo que conflitam com interesses de usuários da informação.

Muitos estudos contribuem para o aprofundamento dessa prática que, segundo Amaral, Riccio e Sakata (2012), passou um longo tempo sem relevantes evoluções e com poucas publicações científicas, sendo retomada com o surgimento da discussão a cerca do conservadorismo condicional. Estes autores, com pesquisa bibliométrica, estudaram a produção científica entre 1992 e 2010 e constataram a predominância de publicações sobre o tema nos Estados Unidos, com uma expectativa de crescimento no seu aprofundamento em próximos anos.

Para Hendriksen e Breda (1999), a utilização do conservadorismo pode representar uma limitação, pois não é possível obter um padrão em todos os demonstrativos contábeis, impedindo a comparabilidade para análises destes. Segundo estes autores, informações conservadoras conflitam com o objetivo de divulgação de todas as transações relevantes.

2.2 O CONSERVADORISMO INCONDICIONAL

O conservadorismo incondicional existe quando o registro contábil ocorre independentemente de um acontecimento que sinalize prováveis perdas econômicas futuras. Segundo Coelho (2007) esse tipo de conservadorismo resulta na menor avaliação do patrimônio dos proprietários diante duas alternativas de mensuração e reconhecimento igualmente válidas. Pelo propósito da prudência, este se relaciona às incertezas inerentes às transações.

De acordo com Ball e Shivakumar (2005), há conservadorismo incondicional devido à tendência contábil em reconhecer menores valores no Patrimônio Líquido, consequentemente, menores resultados. Segundo Beaver e Ryan (2005) os aspectos predeterminados no processo contábil incentivam os registros de baixos valores de ativos líquidos, portanto não dependem de eventos que sinalizem perdas futuras.

Gotti (2007) expõe que essa prática é denominada como conservadorismo do balanço, e que o registro dos custos de ativos intangíveis proporciona uma subavaliação do resultado da razão entre valores de livro e de mercado.

O valor patrimonial contábil abaixo do valor de mercado é um excelente indicador, segundo Lopes (2001) já que reflete o conservadorismo na contabilidade. Este ocorre devido ao reconhecimento mais rápido de valor à empresa pelo mercado, do que ao seu patrimônio pelos gestores. Quando a cotação média das ações em circulação é maior do que o valor patrimonial da ação observa-se conservadorismo incondicional, que pode ter diferentes quantificações de acordo com o resultado obtido pela razão das duas variáveis.

O valor de mercado, de acordo com Braga e Marques (2000) supera o patrimonial mediante diversos fatores, como o registro de ativos subavaliados pela contabilidade e excessos de provisões contingenciais. Esses fatores contribuem para diminuir o risco da entidade, pois superavaliação de obrigações geram contrapartidas de despesas ao resultado, reduzindo o lucro e os desembolsos futuros de obrigações decorrentes deste.

Neiva e Soares (2007) estudaram se empresas industriais de grande porte com ações listadas na Bovespa adotam posturas conservadoras em seus resultados, no período de 2001 a 2005, antes e depois das reclassificações exigidas por normativos que proporcionam algum grau de discricionariedade ao contador na elaboração de demonstrativos. Utilizando o índice *market-to-book* identificaram posturas conservadoras nos quatro primeiros anos.

Roychowdhury e Watts (2007) examinaram a relação entre a antecipação assimétrica de perdas e o índice *market-to-book*. Os autores concluíram que estes possuem uma associação positiva se relacionados em um grande intervalo de tempo. A associação negativa obtida em curtos períodos deriva da ausência de IPO que reduzem o valor patrimonial das ações e geram um aumento do índice pesquisado.

Pae, Thornton e Walker (2005) ao investigarem as diferenças no conservadorismo no resultado com análise das taxas *price-to-book*, concluíram o conservadorismo incondicional obtido por esse índice é negativamente correlacionado com o conservadorismo condicional proposto por Basu (1997).

Rangel e Teixeira (2003) investigaram a presença de valores de mercados menores do que valores de livro, o que identifica a ocorrência de conservadorismo, em empresas do ramo de siderurgia e metalurgia no período de 1998 a 2003. Mesmo com reavaliação de ativos e diferimento de despesas permitidas pelas normas contábeis, o índice *market-to-book* é maior do que a unidade no intervalo temporal analisado.

A ausência de registro de *goodwill* gerado internamente, o uso do custo histórico para avaliação de itens patrimoniais, o não reconhecimento de ativos intangíveis, como os gastos realizados com pesquisa e desenvolvimento, e os efeitos da inflação podem interferir na mensuração do índice *market-to-book* e não refletir o efetivo conservadorismo existente nos relatórios publicados (BRITO, 2010).

2.3 O CONSERVADORISMO CONDICIONAL

O conservadorismo condicional ocorre quando, diante de evento econômico que gera expectativas negativas, são realizados registros antecipados de perdas econômicas mais rapidamente que expectativas positivas geram antecipação de registro de ganhos econômicos, gerando reconhecimento tempestivo assimétrico de perdas (COELHO, 2007).

Devido à antecipação assimétrica de perdas econômicas, Watts (2003) considera o conservadorismo condicional um instrumento de eficiência para monitoramento dos contratos firmados pela empresa, pois se evita a superestimação de ativos líquidos ou lucros acumulados.

O conservadorismo condicional consiste em mecanismo redutor de assimetria informacional, pois reduz a possibilidade de os gestores manipularem e exagerarem os resultados a fim de maximizarem seus desempenhos financeiros. Quanto maior a assimetria da informação, maior o conservadorismo, portanto os dois se correlacionam positivamente (LAFOND, WATTS, 2008).

Brito, Lopes e Coelho (2012) investigaram a presença do conservadorismo condicional em bancos estatais brasileiros e se os lucros reportados por estes são mais conservadores do que os informados pelos bancos privados. Obtiveram a conclusão de que os lucros evidenciados pelos bancos brasileiros possuem sinais de adoção de conservadorismo condicional. Os autores demonstraram também que os bancos estatais possuem maiores níveis de conservadorismo condicional do que bancos privados, fato que pode ser consequência da fiscalização efetuada pelo governo, que incentiva os gestores a anteciparem, no lucro, perdas econômicas não realizadas.

Kaiser et al. (2009) analisaram se a regulamentação exercida sobre empresas do setor elétrico incentivam a aplicação do conservadorismo condicional, concluindo que empresas deste ramo possuem lucros mais influenciados do que em firmas de outros segmentos, devido antecipação de perdas econômicas decorrentes do exercício da fiscalização.

Almeida et al. (2011) estudaram relação entre a suavização de resultados e o conservadorismo condicional, alcançando a conclusão de que empresas que não se preocupam com o gerenciamento da variabilidade de seus lucros, ou seja, empresas não suavizadas, possuem um maior grau de conservadorismo, reconhecendo

as perdas econômicas futuras de forma mais tempestiva.

Aprofundando as investigações sobre o tema, Coelho, Holanda e Marques (2012), estudaram a presença de conservadorismo condicional em empresas brasileiras de capital aberto auditado pelas *Big Four* e as firmas auditadas por outras empresas de auditoria. Constataram que a condição de uma empresa em ser auditada por uma grande firma de auditoria não proporciona diferença no seu grau de qualidade informacional.

Santos et al. (2011) estudaram os efeitos da adoção da lei 11.638/07 no conservadorismo condicional de empresas registradas na BM&FBOVESPA, concluindo que não é possível inferir se as novas práticas brasileiras de contabilidade, e mudanças decorrentes destas, influenciaram no reconhecimento assimétrico de perdas e ganhos. Porém, destacam que existem outros aspectos referentes à adoção de novas normas contábeis que podem influenciar no grau de conservadorismo.

Filipin et al. (2012) analisaram o nível de conservadorismo condicional de empresas brasileiras com o advento dos IFRS. Com a realização do estudo, foi exposto que as demonstrações contábeis elaboradas segundo os IFRS são mais conservadoras do que os demonstrativos elaborados com a orientação dos GAAP brasileiros, e que mesmo com a redução do lucro e do preço da ação, o retorno econômico foi aumentado.

Coelho, Cia e Lima (2009) pesquisaram se existem diferenças no grau de conservadorismo condicional em empresas brasileiras emissoras e não emissoras de ADR. Como conclusão, apresentaram as seguintes justificativas para a ausência de diferenças nos dois grupos: a não correlação entre apropriação de fluxo de caixa e antecipação de perdas econômicas; os coeficientes extraídos pela comparação de balanços nos sistemas contábeis não refletem o conservadorismo; e as reversões de componentes transitórios nos lucros não são dependentes exclusivamente de más notícias.

Moreira, Colauto e Amaral (2010) analisaram o reflexo do conservadorismo condicional no resultado contábil a partir de variáveis econômicas. Os autores constataram que empresas listadas em níveis de governança corporativa utilizam o conservadorismo condicional na mensuração de seus resultados, e que as variáveis econômicas são vantajosas quando as más notícias não são claramente perceptíveis pelos gestores das firmas.

Algumas críticas acompanham o conservadorismo condicional, como uma possível avaliação futura do lucro quando o ativo for vendido, influências políticas para mensurar o seu grau, assimetria informacional entre investidores, impossibilidade de avaliação realista da entidade e sua utilização de forma conveniente por parte dos contadores quando estes se deparam com incertezas (KAM, 1990).

2.4 ESTUDOS ANTERIORES -
CONSERVADORISMO E CRISE

Estritamente referidos ao objeto da atual pesquisa, identificaram-se pesquisas que buscaram evidências do comportamento dos gestores na antecipação de registro de perdas, em virtude de alterações no ambiente econômico, que redundaram em crises econômico-financeiras macroeconômicas. As principais crises estudadas foram aquelas definidas como Crise Asiática (em torno de 1997) e a Crise Financeira Mundial (em torno de 2008).

Gul, Srinidhi e Shieh (2002) avaliaram o comportamento de gestores de empresas de Hong Kong, registradas na Company Registry of Hong Kong SAR, quanto à divulgação de resultados, durante o período da crise asiática (1996 e 1997) e o compararam com a divulgação de lucros no período anterior à crise (1990 a 1995). Ao utilizar o modelo de Basu (1997) os autores conseguiram identificar sinais de que os gestores são menos conservadores em períodos de crise econômica; tal resultado contrariou a hipótese preestabelecida pelos autores.

Ainda como evidência referente à crise asiática de 1997, Vichitsarawong, Eng e Meek (2010)

examinaram o nível de conservadorismo e a oportuna antecipação do reconhecimento de perdas econômicas. Os autores investigaram firmas sediadas em Hong Kong, Malásia, Singapura e Tailândia. Os autores mensuraram o conservadorismo através dos modelos propostos por Basu (1997) e Givoly e Hayn (2000) e, ao contrário da pesquisa anterior, constataram aumento no nível de conservadorismo adotado, após a crise e durante sua ocorrência.

Já Watts e Zuo (2011) buscaram investigar o efeito do comportamento dos gestores na adoção de conservadorismo, em face do valor de mercado de firmas não financeiras dos EUA, em face da crise de 2008. A amostra utilizada consistiu de empresas listadas nas bolsas NYSE, AMEX e NASDAQ. Já o conservadorismo foi medido através de modelo de Basu (1997), que regride o lucro em função do retorno das ações da empresa. Os autores concluíram que durante a crise de 2008 as empresas mais conservadoras foram aquelas com retornos negativos, conforme sugerido pelo modelo aplicado; ademais, tais empresas apresentaram maior aumento seu valor de mercado, o que pode significar o reconhecimento do mercado pela medida de prudência adotada.

Balakrishnan, Watts e Zuo (2014) ampliaram a análise sobre o efeito da crise de 2007 e 2008 na adoção de conservadorismo condicional por gestores na divulgação de lucros. Os autores utilizaram amostra de empresas não financeiras registradas na base Compustat. O nível de conservadorismo foi mensurado a partir dos modelos de Basu (1997), acrescido neste novo estudo da medida C_SCORE, de Khan e Watts (2009). Os autores inferiram que, durante o período da crise de 2007 e 2008, empresas mais conservadoras tiveram menor declínio no valor de suas ações do que as empresas menos conservadoras, confirmando que a adoção de prudência no reconhecimento de perdas esperadas se ajusta às informações de mercado.

Ainda referido a essa crise, Francis, Hasan e Wu (2013) buscaram estudar a relação entre retorno de mercado e adoção de conservadorismo condicional nas firmas presentes no índice S&P entre os anos de 2007 e 2009. Os autores

também utilizaram modelos de Basu (1997) e o C_SCORE, desenvolvido por Khan e Watts (2009) para mensurar o nível de conservadorismo dos lucros divulgados no período. Os autores concluíram que há relação significativa e positiva entre o conservadorismo condicional adotado por tais firmas em seu lucro e o desempenho de suas ações durante a crise, ou seja, empresas com comportamento mais conservador na divulgação de lucros apresentaram desempenho consentâneo com a avaliação dos investidores e analistas.

Broekhof (2013) realizou pesquisa que teve o objetivo de associar o nível de conservadorismo das empresas e a sensibilidade dos países sedes de tais empresas a crises econômicas. A amostra foi composta por firmas sediadas na Austrália, Canadá e EUA durante o período de 1980 e 2011. O autor também utilizou o modelo de Basu (1997) e o modelo C_SCORE, de Khan e Watts (2009) para mensurar o nível de conservadorismo.

O autor classificou a Austrália e o Canadá como países mais sensíveis a crises econômicas do que os EUA, inferindo tal conclusão pelo fato de que as firmas destes países classificados como mais sensíveis a crises econômicas apresentaram demonstrações contábeis com lucros apurados de forma mais conservadora. Na hipótese de eficiência informacional, as firmas que adotam maior nível de conservadorismo condicional, comunicam ao mercado maior probabilidade de ter seus resultados futuros afetados pelas más notícias no momento atual.

3 METODOLOGIA

A pesquisa verifica se houve diferenças significantes no grau de conservadorismo condicional e de conservadorismo incondicional adotado por gestores de empresas brasileiras nos agregados contábeis publicados em períodos anteriores, posteriores e contemporâneos à crise econômica de 2008.

Tal objetivo está na linha de se buscarem evidências sobre a motivação dos gestores em adotar práticas contábeis preconizadas por

teorias associadas à escolha contábil; desta feita, o fato empírico considerado é externo à empresa e caracteriza-se como efetivo sinal de más notícias para as empresas de um modo geral.

Propõe a hipótese de que o conjunto de resultados contábeis publicados por tais empresas nos períodos da crise tende a ser mais conservador do que os números concernentes a lucros publicados no período anterior ao ápice da crise. Diante do exposto, testou-se se, com o surgimento da crise, se medidas de adoção de conservadorismo foram tomadas na apuração e reporte de lucros; em complemento avaliou-se se ocorreram reflexos de tal atitude no nível de conservadorismo patrimonial contábil, medido este em relação a valores de mercado.

A amostra utilizada foi seccionada em 3 sub amostras, a primeira apreciou o período anterior à crise, de 2003 até 2007; a segunda analisou o período anterior à crise, de 2003 até 2008; e a terceira considerou o período anterior à crise de 2003 até 2009. A segmentação objetivou testar períodos distintos de possível antecipação do reconhecimento de perdas econômicas futuras, dado o conteúdo generalizado da crise, constituindo-se em má notícia naquelas datas finais, dependendo da atividade da empresa.

A amostra total, detalhada na Tabela 1, foi composta pelas sociedades por ação de capital aberto listadas na BM&FBovespa, considerando o período de 2003 a 2012, assim considerado por contar com disponibilidade de dados para o processamento dos modelos.

Foram excluídas da amostra empresas pertencentes ao setor financeiro e ao setor de seguros, em relação ao teste do conservadorismo condicional, dado que possuem estruturas contábeis distintas do conjunto de empresas não financeiras pertencentes aos demais setores; valores discrepantes em variáveis (*outliers*) que tenham excedido em duas vezes o desvio padrão da distribuição também ensejaram a que fossem excluídas tais observações. A quantidade de casos utilizados nos testes já referidos também é discrepante em virtude da indisponibilidade de informações.

Tabela 1: Composição das amostras

	População- alvo	Amostra Final	
	Total	Modelo 1	Modelo 2
Empresas	683	459	424
Observações-Ano	6830	2794	2637

Fonte: Dados da pesquisa.

O conservadorismo incondicional foi analisado pelo modelo 1 e consiste em índice que confronta o preço das ações com seus valores patrimoniais, sugerido por Givoly e Hayn (2000), ou seja, o índice *market-to-book* que retrata, caso seja maior do que a unidade, postura de antecipação de registro de perdas econômicas como precaução, independente de sinais de más notícias anteriores.

Nesta situação, segundo Santanna e Teixeira (2003), o mercado estará valorizando informações que representem boas notícias que não estão sendo registradas ou reconhecidas pelos gestores. De outra parte, pode-se sugerir que os gestores estão adotando prudência em relação às expectativas do mercado. Conforme já utilizado em pesquisas como a de Lopes (2001) e Pae, Thornton e Walker (2005), o índice de conservadorismo incondicional foi obtido com a utilização da seguinte expressão, que retrata o modelo 1:

VM_t/VPA_t

(1)

Em que: VM_t = Valor de mercado das ações, definido pela cotação média destas em cada período t; VPA_t = Valor patrimonial da ação, encontrado pela divisão do total do patrimônio líquido pela quantidade de ações. No caso de empresas com mais de uma ação em negociação, considerou-se o valor de mercado daquela com maior volume negociado.

Na hipótese de conservadorismo incondicional, são esperados que os índices *market-to-book* no período associado à crise sejam maiores do que

LPA_t = γ₀ + γ₁DRET_t + γ₂RET_t + γ₃DRET_t • RET_t + γ₄DA + γ₅DA • DRET_t + γ₆DA • RET_t + γ₇DA • DRET_t • RET_t + ε_t

(2)

Em que: LPA_t = Lucro por ação no período t escalado pelo preço inicial da ação do período t ; RET_t= Retorno da ação no período t; DRET_t= Dummy assumindo 1 para retornos negativos e 0

os indicadores respectivos no período anterior e posterior à crise. Para tal investigação foi utilizado teste de diferença de médias de duas amostras independentes de Mann-Whitney.

À relação que examina o conservadorismo incondicional aplicou-se o teste de Kolmogorov-Smirnov (KOLMOGOROV, 1941) para averiguação do tipo de distribuição da amostra, identificando-se que o conjunto de dados não segue distribuição normal, indicando, portanto, o uso do já citado teste não paramétrico de diferença de médias.

Já para identificar a existência de conservadorismo condicional, foi utilizado o modelo 2, que permite associar os lucros por ação com retornos anuais das ações, considerando-se, na pesquisa, a ação com maior volume negociado; tal modelo foi proposto por Basu (1997).

O modelo reverso de lucros e retornos (BASU, 1997) complementado por Ball e Shivakumar (2005), testado empiricamente em pesquisas como as de Almeida et al. (2011), Brito, Coelho e Lopes (2013), dentre outras, possibilita a investigação da relação entre o lucro contábil e o retorno de mercado, empregando a variabilidade dos retornos para explicar a variabilidade dos lucros contábeis.

As empresas que se deparam com más notícias, manifestadas em retornos negativos, tendem, na hipótese de conservadorismo condicional, a antecipar o registro contábil de perdas econômicas de forma mais tempestiva do que as empresas que apresentam retornos positivos, resultando em maior persistência entre o coeficiente referente a retornos negativos e lucros contábeis apurados.

Este modelo 2 está expresso na seguinte especificação:

caso contrário; DRET_t*RET_t = Variável de interação entre retorno e más notícias no período t; DA = Dummy assumindo 0 para o período posterior à crise e 1 caso contrário; DA*DRET_t =

Impacto nos interceptos do modelo; $DA*RET_t$ = Variável de interação entre retorno e boas notícias no período anterior à crise; $DA*DRET_t*RET_t$ = Variável de interação entre retorno e más notícias no período anterior à crise; γ_1 a γ_7 = Coeficientes do modelo; ϵ_t = Termo de erro do modelo no período t .

Na hipótese de conservadorismo condicional, são esperados coeficientes γ_3 significantes, positivos e maiores que γ_2 , indicando maior persistência entre retornos e lucros negativos; já quanto ao coeficiente γ_7 a expectativa é de que o mesmo seja significativo e menor que γ_3 , valendo dizer que as empresas, em períodos anteriores à crise não antecipavam o registro de perdas econômicas de forma assimétrica com a mesma intensidade imposta pelas más notícias da crise econômica ocorrida.

O modelo que testa o conservadorismo condicional foi processado por regressão multivariada, sendo os coeficientes estimados por dados em painel desbalanceado com efeitos aleatórios; o uso de tal técnica de estimação foi definida mediante os testes de Breusch-Pagan (1980) e de Hausman (1978).

4 RESULTADOS

Em relação à análise do conservadorismo incondicional, conforme detalha a Tabela 2, os índices *market-to-book* se apresentaram, no período sob análise, em média, maiores que a unidade, detectando-se, ademais, que o conservadorismo adotado pelos gestores cresce acentuadamente durante o período anterior e próximo à crise, atingindo seu valor máximo em

2007, mantendo-se estável a partir de 2009, ainda sob efeitos da crise no resto do mundo.

Já se indica, portanto, a diferenciação esperada pela crise, inclusive levando-se em conta a quantidade de empresas que passam a apresentar índices mais conservadores (32% em 2003 contra 65% ao final de 2012). Os anos mais próximos ao ápice da crise, 2007 e 2009, foram os que apresentaram a maior percentual de firmas com valor patrimonial subavaliado em relação aos preços de mercado. O que indicaria antecipação de comportamento dos gestores na apuração e divulgação de lucros.

Ressalte-se que os resultados que mostram queda mais acentuada do valor patrimonial em comparação ao valor de mercado ocorrem em ambiente de baixo desempenho do mercado acionário, que, segundo o site da BM&FBovespa apresentou queda no Índice Bovespa de 68.588,41 pontos para 57.563,23 pontos de 2009 a 2012. Anteriormente, os dois índices, Ibovespa e *Market-to-book*, tinham comportamentos semelhantes, crescentes no primeiro período e decrescentes em 2008.

Na Tabela 3 apresenta-se o resultado dos testes de diferença de média, os quais indicaram que as médias dos períodos analisados são diferentes e estatisticamente significantes. Pode-se inferir, portanto, que nos períodos de crise econômica os gestores foram mais conservadores do que nos períodos que antecederam a crise econômica na divulgação de resultados, em direção oposta ao mercado, que incorporou valor em maior proporção.

Tabela 2 - Índices Market-to-book - Estatísticas Descritivas.

Estatísticas	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Média	1,01	1,90	1,76	2,42	2,99	1,73	2,51	2,58	2,07	2,38
Mediana	0,73	0,94	1,03	1,39	1,95	0,89	1,54	1,48	1,25	1,36
Desvio Padrão	1,16	4,50	2,84	4,48	4,01	3,63	3,51	4,03	2,62	3,40
Maior	8,34	42,49	29,75	47,04	37,86	42,23	28,69	45,59	18,29	26,72
Menor	0,01	0,01	0,01	0,01	0,08	0,04	0,08	0,05	0,05	0,08
N total	248	259	247	251	306	291	289	297	302	289
N (mtb)>1	80	124	126	153	247	128	213	213	183	187
% (mtb)>1	32%	48%	51%	61%	81%	44%	74%	72%	61%	65%

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 3 - Índices Market-to-Book - Testes de Diferenças de Média.

Período	Média	Diferença (A - B)	Estatística Z
A) de 2003 a 2007	2,060	-0,196	-5,070*
B) de 2008 a 2012	2,257		
A) de 2003 a 2008	2,001	-0,385	-8,566*
B) de 2009 a 2012	2,386		
A) de 2003 a 2009	2,079	-0,265	-5,738*
B) de 2010 a 2012	2,344		

Nota: * Significância estatística ao nível de 1%; Teste de Mann-Whitney.

Fonte: Dados da pesquisa.

Prossegue-se para examinar o nível de antecipação assimétrica de perdas no período total, apresentado na Tabela 4, onde se constatou significância estatística do coeficiente γ_3 , porém com coeficiente negativo, valendo dizer que lucros e retornos negativos mantêm associação contrária à hipótese do conservadorismo condicional; isto é, os gestores, de forma genérica, não apropriaram perdas econômicas seguindo más notícias contidas nos preços das ações. Ressalte-se, ainda, que a regressão expõe baixo poder explanatório,

sugerindo que o relacionamento entre os números contábeis e os retornos, no período, mantinham comportamento errático.

Já na análise de diferenciação da prática de conservadorismo condicional segundo os períodos associados à crise, conforme se apresenta na Tabela 5, constatou-se que o coeficiente γ_7 , que define a diferenciação de comportamento entre períodos, resultou sendo estatisticamente igual a zero em todas as versões

Tabela 4 - Conservadorismo Condicional - Amostra Total.

Variável	Coeficiente	Coeficiente	Estatística z
$DRET_t$	γ_1	-0,360	-2,34*
RET_t	γ_2	-0,049	-0,56
$DRET_t * RET_t$	γ_3	-0,718	-1,92**
Intercepto		-0,494	-2,12
$R^2 = 0,06\%$	Estatística Wald = 6,12		N = 2637

Modelo: $LPAt = \gamma_0 + \gamma_1 DRET_t + \gamma_2 RET_t + \gamma_3 DRET_t * RET_t + \varepsilon_t$. **Notas:** (i) Em que: LPAt = Lucro por ação no período t escalado pelo preço inicial da ação do período t; RETt = Retorno da ação no período t; DRETt = Variável dummy assumindo 1 para retornos negativos e 0 caso contrário; DRETt*RETt = Variável de interação entre retorno e más notícias; ε_t = Termo de erro do modelo; (ii) * Significância estatística ao nível de 5% e ** Significância estatística ao nível de 10%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 5 - Conservadorismo Condicional - Efeitos da Crise.

Variável	Coef.	2003-2007/2008-2012	2003-2008/2009-2012	2003-2009/2010-2012
$DRET_t$	γ_1	-0,128	-0,091	-0,313**
RET_t	γ_2	0,020	-0,004	-0,443
$DRET_t * RET_t$	γ_3	-0,375	-0,682	-0,430
DA	γ_4	-0,192	-0,153	-0,232
$DA * DRET_t$	γ_5	-0,619	-0,599*	-0,295
$DA * RET_t$	γ_6	-0,070	-0,041	0,410
$DA * DRET_t * RET_t$	γ_7	-0,720	-0,578	-0,591
Intercepto		-0,401*	-0,429*	-0,293
R^2		0,87%	0,42%	0,42%
Estatística Wald		15,55*	16,16*	13,13**
N		2637	2637	2637

Modelo: $LPAt = \gamma_0 + \gamma_1 DRET_t + \gamma_2 RET_t + \gamma_3 DRET_t * RET_t + \gamma_4 DA + \gamma_5 DA * DRET_t + \gamma_6 DA * RET_t + \gamma_7 DA * DRET_t * RET_t + \varepsilon_t$. **Notas:** (i) Em que: LPAt = Lucro por ação no período t escalado pelo preço inicial da ação do período t; RETt = Retorno da ação no período t; DRETt = Dummy assumindo 1 para retornos negativos e 0 caso contrário; DRETt*RETt = Variável de interação entre retorno e más notícias no período t; DA = Dummy assumindo 0 para o período de crise e 1 caso contrário; DA*DRETt = Impacto nos interceptos do modelo; DA*RETt = Variável de interação entre retorno e boas notícias no período de crise; DA*DRETt*RETt = Variável de interação entre retorno e más notícias no período de crise; γ_1 a γ_7 = Coeficientes do modelo; ε_t = Termo de erro do modelo no período t; (ii) * Significância estatística ao nível de 5% e ** Significância estatística ao nível de 10%.

Fonte: Dados da pesquisa.

testadas, valendo dizer que as decisões dos gestores acerca da antecipação assimétrica de más notícias não se alterou em função da crise anunciada.

Vale ressaltar ainda, que apesar de apresentarem satisfatória significância as regressões apresentaram graus extremamente baixos de coeficientes de determinação dos modelos. Tal situação pode ter decorrido de extremo descompasso entre as informações contábeis e as informações de mercado, o que pode significar que as avaliações da repercussão da crise sob comento tiveram motivações diferenciadas, tanto temporal quanto em magnitude, entre gestores e investidores.

5 CONCLUSÕES

A pesquisa investigou, de forma empírica, a adoção do conservadorismo incondicional e condicional nos lucros de firmas brasileiras nos períodos associados à crise financeira deflagrada pelo *default* de *subprimes* nos Estados Unidos. Para tanto, foram utilizados modelos que estimam o conservadorismo por meio de registro antecipado assimétrico de perdas mediante a existência de más notícias, medidas por meio de retornos negativos no mercado e testes de diferença de médias do índice *market-to-book*, que mensura o nível de conservadorismo adotado na contabilidade em relação à avaliação da empresa por valores de mercado.

Inferiu-se que os gestores aumentaram o conservadorismo adotado na apuração de seu patrimônio líquido de forma incondicional nos períodos associados à crise; tais achados estão em linha com as inferências de Vichitsarawong, Eng e Meek (2010), que confirmaram a existência deste comportamento em períodos posteriores ao surgimento de crise, em decorrência do efeito contágio.

A consistência de resultados maiores que a unidade, obtidos pelo índice *market-to-book*, pode ser explicada tanto pela subavaliação no registro de ativos quanto pelo excesso de provisões contingenciais assumidos pelas firmas, conforme Braga e Marques (2000).

Por outro lado, constatou-se que a assunção de tal conservadorismo nos números contábeis não se caracterizou como condicionado às más notícias expressas nos retornos das ações nos períodos contemporâneos; os achados da pesquisa indicaram que os retornos negativos não foram reconhecidos com igual intensidade aos registros contábeis, em relação aos momentos identificados com a crise financeira presente na conjuntura econômica existente.

Independentemente de eventos que sinalizem perdas futuras, contudo, as empresas reconheceram menores valores no ativo e/ou maiores valores no passivo, resultando em patrimônio líquido mais baixo, se comparado à valorização de suas ações. Destaque-se que tal comportamento ocorre em fase de extrema desvalorização na capitalização das empresas, com expressiva queda do principal índice bursátil do país.

Tais inferências convergem com os achados da pesquisa realizada por Pae, Thornton e Walker (2005), que apresentaram correlação negativa existente entre os dois tipos de conservadorismo em empresas estadunidenses no período de 1970 a 2001, e divergem dos resultados do estudo de Roychowdhury e Watts (2007), que detectaram somente conservadorismo condicional em empresas norte-americanas no período de 1972 a 1999.

Tais evidências, contudo, não se associam a momentos de crise, mas revelam que os modelos utilizados para apreensão de condicionalidade de conservadorismo associada a más notícias ainda podem ser considerados instáveis, necessitando revisões metodológicas. Tratando-se especificamente, de pesquisas relacionando conservadorismo contábil e crises econômico-financeiras, nota-se que o comportamento dos gestores brasileiros mostrou-se em linha com seus pares em economias em desenvolvimento, diferindo da reação de gestores e investidores em países com economias mais integradas.

Deve-se acrescentar que os resultados no Brasil conduzem à inferência de que os gestores

assumem posição de simples prudência, na forma da estrutura conceitual contábil do país, sem adoção de estudos ou estimativas mais acuradas a respeito de resultados futuros adversos que possam advir da crise e de seus desdobramentos.

A associação de más notícias a apropriações de maior nível de provisões, de contingências e de efeitos de *defaults*, que caracteriza o conservadorismo condicional, carece de modelos de estimativa capazes de mensurar temporalmente tais possíveis consequências para que sejam aceitos por auditores e usuários externos sofisticados.

A mudança do tratamento contábil, ocorrida também a partir de 2008, com a adoção do padrão IFRS no Brasil, com foco na essência sobre a forma e utilização de julgamentos subjetivos baseados em princípios, ressaltaria a assimetria entre eventos financeiros (fluxos de caixa atuais) e eventos econômicos, os quais afetariam o valor da firma pela antecipação de seu reconhecimento atrelado a eventos atuais (*bad news*); todavia tal exigência ainda estava em fase de aprendizado e implantação.

Deste modo, gestores simplesmente podem ter optado pelo aumento da distância existente entre valores de mercado e valores de livro, o que não seria captado pelo modelo aplicado para detectar conservadorismo condicional.

Sobre o assunto, vale comentar que o conceito - contido no novo padrão contábil - de *true and fair view*, embora iniba a prática de conservadorismo (tanto condicional quanto incondicional) em mercados de títulos, pois com formação de preços extremamente observável, no qual se pratica inclusive marcação a mercado de ativos e passivos, não assume tanta relevância em empresas não financeiras, cujos ativos e financiamentos bancários não contam com mercados tão organizados.

Assim, dada a maior incerteza quanto à expectativa do valor presente de fluxos futuros, que podem ser reduzidos pelos efeitos da crise (ou de outras más notícias) nestas condições de mercados incipientes, se justifica que se pratique

o conceito de conservadorismo condicional, que representaria na verdade o processo de reconhecer o valor justo ou de realizar *impairment* pelas empresas.

Aliás, se pode caracterizar como principal fator limitante da pesquisa, o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade ocorrendo durante o período estudado, a se crer que novos conceitos possam ter afetado os números contábeis por conta do novo padrão.

Para estudos posteriores, portanto, sugere-se a aplicação de outros modelos de estimação de conservadorismo condicional, que captem mais diretamente o efeito de *accruals* na formação do lucro contábil, considerando, por exemplo, componentes transitórios na série temporal de lucros e associando *accruals* a fluxos de caixa. A aplicação de modelos em intervalos diferentes de tempo também podem contribuir para o desenvolvimento desse tema em investigações posteriores. Enfim, ainda se carece no Brasil de estudos que comparem lucros divulgados nos dois padrões contábeis, tratados pelo divisor de águas do período de 2008 a 2010.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. E. F.; NETO, A. S.; BASTIANELLO, R. F.; MONEQUE, E. Z. Conservadorismo e suavização de resultados no Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo, USP, 2011.

AMARAL, J. V.; RICCIO, E. L.; SAKATA, M. C. G. Conservadorismo contábil ainda é discutido? **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 70-85. 2012.

BALAKRISHNAN, K.; WATTS, R. L.; ZUO, L. The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis. Working Papers, 2014. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1952722>. Acesso em: 01 ago. 2014.

BALL, R.J.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition

- timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, p. 83-128. 2005.
- BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.
- BEAVER, W. H.; RYAN, S. G. Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. **Review of Accounting Studies**. v. 10, n. 2-3, p. 269-309. 2005.
- BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. C. Medidas de Avaliação de Empresas: Uma Evidência de suas Relevâncias no Caso da Companhia Paranaense de Energia - COPEL. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 7, n.4, p. 13-26, 2000.
- BREUSCH, T. S.; PAGAN, A. R. The lagrange multiplier test and its application to model specification in econometrics. **The Review of Economic Studies**, v. 47, n. 1, p. 239-253, 1980.
- BRITO, G. A. S. **Conservadorismo Contábil e o Custo do Crédito Bancário no Brasil**. 2010. 171 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- BRITO, G. A. S; LOPES, A. B.; COELHO, A. C. Conservadorismo nos lucros contábeis dos bancos no Brasil: a influência do controle estatal. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 19-39, 2012.
- BROEKHOF, C. **Accounting Conservatism and Economic Crises: Examination of the Association between Conservatism and Crises Sensitivity of Countries**. 2013. 31 p. Mestre (Mestrado em Contabilidade e Controle). Faculty of Economics and Business, University of Amsterdam, Amsterdam, 2013.
- COELHO, A. C. **Qualidade informacional e Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil**. 2007. 240 p. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- COELHO, A. C.; CIA, J. N. S.; LIMA, I. S. Conservadorismo Condicional na Divulgação de lucros em companhias abertas brasileiras: diferenças entre emissoras e não emissoras de ADR entre sistemas contábeis. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 11, n. 1, p. 117-149, 2010.
- COELHO, A. C.; LIMA, I. S. Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 18, n. 45, p. 38-49, 2007.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Deliberação n. 29 de 1986, de 5 de fevereiro de 1986. **Estrutura conceitual básica da contabilidade**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/deli/deli029.htm>>. Acesso em: 05 fev. 2013.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). Resolução CFC n. 750, de 29 de dezembro de 1993. **Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade (PFC)**. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 29 abr. 2013.
- FILIPIN, R.; TEIXEIRA, S. A.; BEZERRA, F. A.; CUNHA, P. R. Análise do nível de conservadorismo condicional das empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa após a adoção dos IFRS. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 2, p. 24-36, 2012.
- FRANCIS, B.; HASAN, I.; WU, Q. The benefits of conservative accounting to shareholders: evidence from the financial crisis. **Bank of Finland Research**, v. 8, p. 1-44, 2013.
- GIVOLY, D.; HAYN, C. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: has financial reporting become more conservative? **Journal of Accounting and Economics**. v. 29, n. 3, p. 287-320, 2000.
- GOTTI, G. Conditional conservatism in

accounting: new measures and test of determinants of the asymmetric timeliness in the recognition of good and bad news in reported earnings. 2007. 71p. Tese (Doutorado em administração de empresas). The University of Tennessee, Knoxville, 2007.

GUL, F. A.; SRINIDHI, B.; SHIEH, T. The Asian Financial Crisis, Accounting Conservatism and Audit Fees: Evidence from Hong Kong. Working Papers, 2002. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=315062>. Acesso em: 01 ago. 2014.

HAUSMAN, J. Specification tests in econometrics. **Econometrica**, v. 46, n. 6, p. 1251-1271, 1978.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDÁ, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

KAISER, C. V. C.; NOSSA, S. N.; TEIXEIRA, A. J. C.; BAPTISTA, E. C. S. O Impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do brasileiro. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 3, n. 1, p. 1-24, 2009.

KAM, V. **Accounting theory**. 2. ed. New York: John Wiley & Sons, 1990.

KHAN, M.; WATTS, R.L. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. **Journal of Accounting Economics**, v. 48, p. 132-150, 2009.

KOLMOGOROV, A. N. Confidence limits for an unknown distribution function. **The annals of Mathematical Statistics**, v. 12, n. 4, p. 461-463, 1941.

LAFOND, R.; WATTS, R. L. The information role of conservatism. **The Accounting Review**, v. 83, n. 2, p. 447-478, 2008.

LOPES, A. B. **Uma Contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: o Modelo de Ohlson Aplicado à BOVESPA**. 2001. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de

Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARQUES, A. E. C.; HOLANDA, A. P.; COELHO, A. C. D. Qualidade informacional dos lucros e firmas de auditoria: evidências no Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 5, n. 2, p. 157-180, 2012.

MOREIRA, R. L.; COLAUTO, R. D.; AMARAL, H. F. Conservadorismo condicional: estudo a partir de variáveis econômicas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 21, n. 54, p. 64-84, 2010.

NEIVA, J. J. R.; SOARES, C. O Conservadorismo Contábil e o seu Efeito no Patrimônio das Empresas. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo, USP, 2007.

PAE, J.; THORNTON, D. B.; WELKER, M. The Link between earnings conservatism and the price to book ratio. **Contemporary Accounting Research**. v. 22, n. 3 p. 693-717, 2005.

RANGEL, L. L.; TEIXEIRA, A. J. C. O conservadorismo contábil e o valor de mercado. In: ENCONTRO DA ANPAD, 27., Atibaia. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2003.

ROYCHOWDHURY, S.; WATTS, R. L. Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 44, n. 1-2, p. 2-31, 2007.

SANTANNA, D. P.; TEIXEIRA, A. J. C. A relação entre Market-To-Book Equity e Lucros Anormais no Mercado de Capitais no Brasil. In: ENCONTRO DA ANPAD, 27., Atibaia. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2003.

SANTOS, A.; GRATERON, I. R. G. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 14, n. 32, p. 07-22, 2003.

SANTOS, L. P. G.; LIMA, G. A. S. F.; FREITAS, S. C.; LIMA, I. S. Efeito da Lei 11.638/07 sobre o conservadorismo condicional das empresas

listadas Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças** v. 22, n. 56, p. 174-188, 2011.

VICHITSARAWONG, T.; ENG, L. L.; MEEK, G. K. The Impact of the Asian Financial Crisis on Conservatism and Timeliness of Earnings: Evidence from Hong Kong, Malaysia, Singapore, and Thailand. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 21, n. 1, p. 32-61, 2010.

WATTS, R. L. Conservatism in accounting. Part I: Explanations and implications. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 17, n. 3, p. 207-221, 2003.

WATTS, R. L.; ZUO, L. **Accounting Conservatism and Firm Value: Evidence from the Global Financial Crisis**. MIT Sloan School Working Paper 4941-11, 2011. Disponível em: <http://accounting.eller.arizona.edu/docs/workshop_papers/ross%20watts.pdf>. Acesso em: 01 ago. 2014.

Endereço dos Autores:

Av. da Universidade, 2486
Benfica
Fortaleza – CE – Brasil
60020-180