

Avaliação dos investimentos do setor financeiro e de seguros: o trade-off subjetividade versus objetividade

Ana Paula Silva (UFU) - anapaullas@gmail.com

Fernanda Tavares Rezende Lobato (UFU) - fernandatavarezende@yahoo.com.br

Kárem Cristina de Sousa Ribeiro (FAGEN/UFU) - kribeiro@ufu.br

Resumo:

O presente estudo tem o propósito de analisar o trade-off existente entre a objetividade das informações contábeis e sua utilidade para o processo de tomada de decisão, ressaltando a importância do fator subjetividade para este processo. Para isso, realizou-se uma análise dos ativos totais do setor financeiro e de seguros nos exercícios de 2001 a 2008 em três perspectivas: valores históricos, valores corrigidos pela taxa SELIC e valores corrigidos pelo IGP-M. Quanto à metodologia, o trabalho caracteriza-se como sendo descritivo uma vez que analisa, interpreta e registra uma série de fenômenos observados. A análise demonstrou que a escolha de fatores de correção (SELIC ou IGP-M) altera de modos diferentes a avaliação do valor das empresas, afetando, assim, o processo de tomada de decisão. Contudo, a subjetividade trazida pela escolha de um índice é compensada pela utilidade no processo decisório que esta informação carrega, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das empresas. Por outro lado, este estudo apontou também para a importância da objetividade, que é requerida, inclusive, por aspectos legais quando da tributação e distribuição de dividendos. Para solução do conflito entre a natureza das informações contábeis – objetividade e subjetividade, motivado pelos diversos interesses dos usuários da informação contábil, propôs-se a criação de um arquivo básico e flexível de informações contábeis, que possa atender a todos os usuários de acordo com seus interesses específicos.

Palavras-chave: Processo decisório. Objetividade. Subjetividade.

Área temática: Controladoria

Avaliação dos investimentos do setor financeiro e de seguros: o *trade-off* subjetividade versus objetividade

Resumo

O presente estudo tem o propósito de analisar o *trade-off* existente entre a objetividade das informações contábeis e sua utilidade para o processo de tomada de decisão, ressaltando a importância do fator subjetividade para este processo. Para isso, realizou-se uma análise dos ativos totais do setor financeiro e de seguros nos exercícios de 2001 a 2008 em três perspectivas: valores históricos, valores corrigidos pela taxa SELIC e valores corrigidos pelo IGP-M. Quanto à metodologia, o trabalho caracteriza-se como sendo descritivo uma vez que analisa, interpreta e registra uma série de fenômenos observados. A análise demonstrou que a escolha de fatores de correção (SELIC ou IGP-M) altera de modos diferentes a avaliação do valor das empresas, afetando, assim, o processo de tomada de decisão. Contudo, a subjetividade trazida pela escolha de um índice é compensada pela utilidade no processo decisório que esta informação carrega, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das empresas. Por outro lado, este estudo apontou também para a importância da objetividade, que é requerida, inclusive, por aspectos legais quando da tributação e distribuição de dividendos. Para solução do conflito entre a natureza das informações contábeis – objetividade e subjetividade, motivado pelos diversos interesses dos usuários da informação contábil, propôs-se a criação de um arquivo básico e flexível de informações contábeis, que possa atender a todos os usuários de acordo com seus interesses específicos.

Palavras-chave: Processo decisório. Objetividade. Subjetividade.

Área temática: Controladoria.

1 Contextualização e Problema de Pesquisa

Os princípios contábeis procuram atender a três requisitos básicos: serem úteis, objetivos e práticos. A contabilidade, com o objetivo de atender a esses três requisitos, acaba por destacar a importância da objetividade a ponto de ser criticada em relação à utilidade das informações geradas (PHILIPS, 1963; HENDRIKSEN, 1982; IUDÍCIBUS, 2000).

Para que as empresas se desenvolvam de forma sustentável, cada vez se torna mais necessário que a informação contábil se constitua em consistente suporte para a tomada de decisão. Para isso, essa informação deve ser relevante, com dados que procurem demonstrar o real valor do empreendimento. Assim, as informações com base no custo histórico, um dos princípios contábeis, não dão suporte para análise e decisões. Os usuários não se interessam somente por informações do passado, mas também por previsões do futuro, pois são as potencialidades de ganho que correspondem à maximização da riqueza dos proprietários.

Diversos autores (ROSLENDER, 1996; HENDRIKSEN E VAN BREDA, 1999; IUDÍCIBUS, 2000; IUDÍCIBUS E CARVALHO, 2001; IUDÍCIBUS E OLIVEIRA, 2003) salientam que a contabilidade deve ser menos objetiva e atentar também para a geração de informações úteis e relevantes, mesmo que possam trazer certo grau de subjetividade. Essas informações subjetivas vão servir de alicerce para a tomada de decisão de seus usuários, ao buscarem ser mais completas e qualitativas.

Para isto, optou-se por analisar o setor financeiro e de seguros, no período de 2001 a 2008, pois nesse setor são transacionados valores significativos, que no ano de 2008

registraram aumento de 9,1% em relação a 2007, representando as maiores altas no setor de serviços. Estes resultados permitiram um bom desempenho do setor de serviços, que cresceu 4,8% em 2008, contribuindo para o crescimento de 5,1% apurado pelo PIB em 2008. Além disso, o negócio do setor financeiro e de seguros fundamenta-se na captação e aplicação eficiente de recursos de terceiros. Assim sendo, a necessidade dessas instituições fornecerem informações úteis aos investidores constitui-se em aspecto de relevante para o desenvolvimento sustentável das organizações.

Neste contexto, considerando o caráter da objetividade, o problema que motivou a realização desta pesquisa foi: *Qual o impacto do fator subjetividade, evidenciado pela escolha de um índice de correção de valores históricos, na avaliação dos ativos totais do setor financeiro e de seguros?*

O objetivo principal deste artigo é evidenciar o impacto da aplicação de um fator subjetivo (índice de correção) nos valores históricos dos ativos totais do setor financeiro e de seguros no período de 2001 a 2008. Como objetivos específicos busca-se demonstrar o ganho na utilidade da informação com a correção dos valores históricos dos ativos totais do setor financeiro e de seguros, e mostrar que a subjetividade, introduzida pela escolha da taxa de correção, melhora a qualidade da informação, tornando-a mais útil para a tomada de decisão.

Esse estudo justifica-se pela importância das informações contábeis produzirem dados úteis para a tomada de decisão. A contabilidade aplicada fundamenta-se nos princípios contábeis, que tendem a ter um alto nível de objetividade e perdem na utilidade da informação. Assim, verifica-se que há necessidade de utilização de métodos de avaliação patrimonial que conduzam à utilidade das informações contábeis e à adequada valorização da empresa. Nesse contexto, acredita-se que o fator subjetividade auxilia no alcance desse propósito.

O trabalho está dividido em sete seções. Após esta introdução, é apresentado referencial teórico acerca de avaliação patrimonial. A terceira seção aborda as principais questões relacionadas à objetividade e à subjetividade, a quarta traz uma breve contextualização do setor financeiro e de seguros. A quinta apresenta a metodologia utilizada, a sexta seção descreve a análise dos resultados e a última apresenta as conclusões.

2 Avaliação Patrimonial

A Contabilidade é definida por Iudícibus, Martins e Gelbcke (2006, p. 48), como um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização.

De acordo com este conceito, o objetivo principal da contabilidade é fornecer informações para seus usuários, possibilitando-lhes compreender a situação econômico-financeira atual da empresa, bem como avaliar tendências futuras, com o intuito de auxiliá-los na tomada de decisões.

A partir deste objetivo, construíram-se postulados, princípios e convenções que orientam a aplicação da contabilidade.

Postulados	Princípios	Convenções
Entidade: os sócios e as entidades são entes distintos.	Custo Histórico como base de valor: o ativo é registrado contabilmente de acordo com o custo de aquisição.	Objetividade: os registros contábeis devem estar suportados por algum tipo de evidência (documento).
		Materialidade: avaliação pelo contador do custo-benefício associado à omissão ou à evidência de uma informação.

Continuidade: as entidades são organismos vivos, que operarão por tempo indeterminado.	Realização da Receita e da confrontação das despesas: Reconhecimento das receitas e despesas no momento efetivo da venda dos produtos e/ou serviços.	Conservadorismo (prudência): optar pela alternativa de avaliação patrimonial que apresente o menor valor para o ativo e o maior para o passivo. "custo ou mercado, dos dois o menor".
	Denominador Comum Monetário: as demonstrações contábeis devem ser expressas em moeda nacional de poder aquisitivo da data do último balanço.	Consistência (uniformidade): após escolhido um critério, este deverá ser mantido nos relatórios periódicos, não sendo recomendadas alterações de critérios pelo menos durante dois exercícios.

Quadro 1 – Princípios Contábeis (Fonte: elaborado pelos autores com base em Iudícibus; Martins e Gelbcke, 2007)

Assim, julga-se oportuno citar a metáfora estabelecida por Iudícibus, Martins e Gelbcke (2006, p. 53): “Os Princípios representam a larga estrada a seguir rumo a uma cidade. As Convenções (Restrições) seriam como sinais ou placas indicando, com mais especificidade, o caminho a seguir, os desvios, as entradas, as saídas etc.”.

Neste processo, que envolve os princípios contábeis, a avaliação patrimonial é um procedimento complexo. Para mensurar o valor de um empreendimento podem-se assumir diferentes formas de avaliação que, conseqüentemente resultarão em valores distintos.

Martins (2001) cita três possibilidades de direcionamento para o processo de avaliar uma empresa: soma dos valores específicos dos itens patrimoniais (ativo e passivo), apuração do valor da empresa como um todo (global) e combinação de soma dos itens patrimoniais e globais (mista).

O mesmo autor afirma que os conceitos de avaliação de empresas devem se basear nos valores de troca ou conversão. Existem dois tipos de valores de troca, conforme apresentado na figura abaixo:

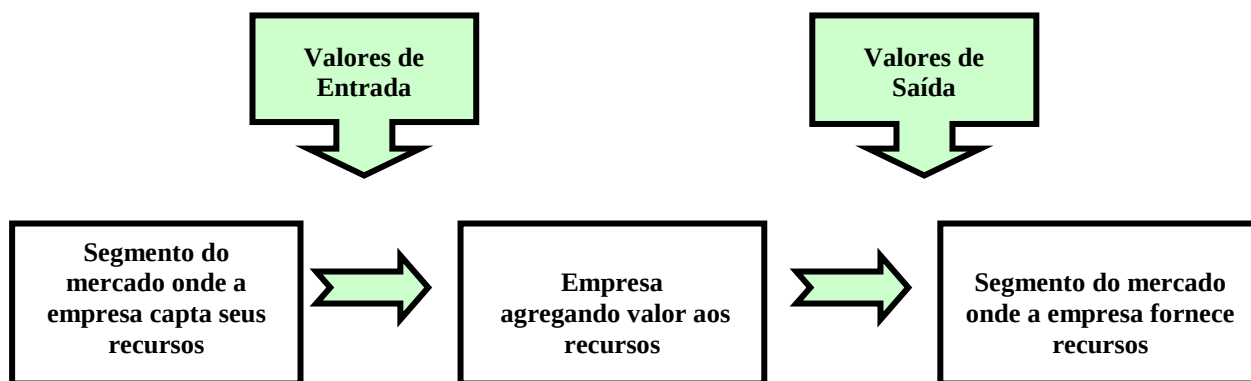


Figura 1 – Valores de Entrada e Saída (Fonte: adaptado de Martins, 2001, p.27)

Conforme Hendriksen (1982), a avaliação a valores de entrada está relacionada ao esforço empregado na obtenção dos ativos utilizados pela empresa em suas operações. Esse método de avaliação configura-se como mais alinhado aos pressupostos contábeis de objetividade, praticabilidade e verificabilidade.

A consideração dos valores de entrada compreende não somente o custo de aquisição dos ativos, mas também todos os gastos necessários para que os recursos obtidos estejam em condições de uso ou venda (MARTINS, 2001).

Os principais métodos de avaliação a valores de entrada são: custo histórico (CH), custo histórico corrigido (CHC), custo corrente (CC), custo corrente corrigido (CCC) e custo de reposição futuro (CRF).

Opção	Conceito	Vantagem	Desvantagem
Custo Histórico (CH)	Representa o valor pelo qual um ativo foi adquirido, ou construído.	Objetividade e praticidade; Proteção do capital da empresa; e Forte correlação com fluxo de caixa.	Desconsidera a variação do poder aquisitivo da moeda; Ineficiente para apurar a capacidade de geração futura de riqueza; e Menor utilidade.
Custo Histórico Corrigido (CHC)	Custo histórico corrigido por um coeficiente derivado da variação da economia como um todo ou por um índice mais específico.	Evita descapitalização da empresa (efeito da variação do poder aquisitivo da moeda); Melhora a comparabilidade das informações; e Maior utilidade da informação.	Menor praticabilidade e objetividade; Podem ocorrer distorções relacionadas à escolha do indicador; e Facilmente abalado por ambientes instáveis.
Custo Corrente (CC)	Preço de mercado que poderia ser pedido para o ativo ou seu equivalente.	Aproximação razoável do valor de desembolso de um ativo igual ou equivalente; Apuração de um valor mais significativo, em termos de mercado; Identificação da parcela do lucro que não pode ser distribuído; e Identificação dos lucros gerados pelo estoque.	Menor praticabilidade e objetividade; e Limitação quanto a preços, sazonalidades, produtos personalizados, e produtos obsoletos.
Custo Corrente Corrigido (CCC)	Custo de mercado do ativo corrigido por um coeficiente.	Melhor comparabilidade; Realístico; e Maior utilidade da informação.	Menor praticabilidade e objetividade.
Custo de Reposição Futura (CRF)	Corresponde à avaliação do ativo pela expectativa do custo corrente na data da sua reposição.	Leva em consideração a reposição dos estoques após a data de venda; e Eleva o nível da utilidade da informação quando se espera significativas alterações de preços.	Menor praticabilidade e objetividade; Aumento da subjetividade quanto à previsão da próxima aquisição; e Dificuldade na geração da informação relacionada ao dimensionamento das expectativas de preços.

Quadro 2 – Avaliação Patrimonial a Valores de Entrada (Fonte: elaborado pelos autores com base em Martins, 2001)

Comparando os diferentes modelos de avaliação patrimonial a valores de entrada, conclui-se que não há um conceito perfeito, e que a escolha de um deles deve pautar-se nas circunstâncias configuradas pela necessidade e objetivos do usuário.

Já os valores de saída, para Hendriksen (1982), refletem a expectativa de recebimento futuro da empresa em relação à venda ou disponibilização de seus ativos ou serviços no mercado. Desta forma, os valores de saída são obtidos no segmento de venda e expressam o valor atribuído pelo mercado aos recursos que a empresa dispõe.

As principais opções para avaliação dos valores de saída são: valor realizado (VR), valor corrente de venda (VCV), valor realizável líquido (VRL), valor de liquidação (VL), valor de realização futuro (VRF), valor presente do fluxo futuro de caixa (VPL) e valor justo de mercado (VJM).

Opção	Conceito	Vantagem	Desvantagem
Valor Realizado (VR)	Montante originado do conflito de interesses entre comprador e vendedor.	Maior objetividade e praticabilidade; e Menor dificuldade de identificação das despesas associadas à receita efetiva.	Utilidade da informação; Não mede a avaliação de desempenho; e Ocultação das expectativas de geração de riqueza associadas às decisões tomadas.
Valor Corrente de Venda (VCV)	Valor de mercado do item patrimonial, desconsiderando os outros gastos para colocá-lo à disposição da empresa.	Informações mais oportunas para a tomada de decisão; e Maior utilidade.	Menor praticabilidade e objetividade; O valor não passou pelo conflito de interesses entre comprador e vendedor; e Dependência de um nível de organização do mercado.
Valor Realizável Líquido (VRL)	Valor corrente de venda deduzido dos gastos necessários para realização do item.	Informações mais oportunas para a tomada de decisão; Maior utilidade; e Reduz a dificuldade de projetar entradas de caixa nos casos de gastos associados à realização do item.	Dificuldade de obtenção do VRL para ativos que não tenham um valor corrente de venda; Maior dificuldade na geração da informação; e Subjetividade no momento de dimensionar alguns gastos.
Valor de Liquidação (VL)	Valor de venda numa situação de descontinuidade, num contexto de urgência (liquidação forçada).	Identificação do volume de recursos que se pode dispor para alterar repentinamente uma posição; Aquisição de empreendimento em desmanche; e É a única avaliação que atende, exclusivamente, às necessidades dos usuários.	Aplicabilidade restrita; Não existe um mercado organizado de venda forçada; e Relatórios de pouca utilidade.
Valor de Realização Futuro (VRF)	Benefício que a empresa auferirá com a realização de um item patrimonial no futuro.	Considera alterações de mercado previstas; Melhora a previsão de entradas de disponibilidades; e Maior utilidade.	Menor praticabilidade e objetividade; e Não efetua desconto dos juros no período.
Valor Presente do fluxo futuro de caixa (VPL)	Converte os benefícios e sacrifícios associados a um item patrimonial, transportando-os para uma data específica por meio do uso de taxas de juros.	É o que mais se aproxima do valor econômico. Dimensiona a riqueza e a traz a valor presente Alta utilidade; Para dados confiáveis, é insuperável.	Menor praticabilidade e objetividade; Perde a utilidade, se forem considerados os itens de permanência prolongada; e Dificuldade quanto a valores esperados e taxas de desconto.
Valor justo de mercado (VJM)	É aquele que seria recebido ou pago caso se decidisse transacionar um item patrimonial num mercado eficiente e em condições normais.	Não há na literatura.	Necessidade de um mercado eficiente e em condições normais.

Quadro 3 – Avaliação Patrimonial a Valores de Saída (Fonte: elaborado pelos autores com base em Martins, 2001)

De uma maneira geral, os valores de saída procuram uma adequada aproximação do valor econômico ao objeto avaliado, atribuindo-lhe um preço obtido no mercado em que a empresa vende seus produtos ou serviços.

A figura a seguir apresenta as opções de avaliação a valores de entrada e saída em relação ao aspecto temporal, à objetividade, praticabilidade e utilidade da informação, bem como às expectativas de mercado (ambiente estável e instável).

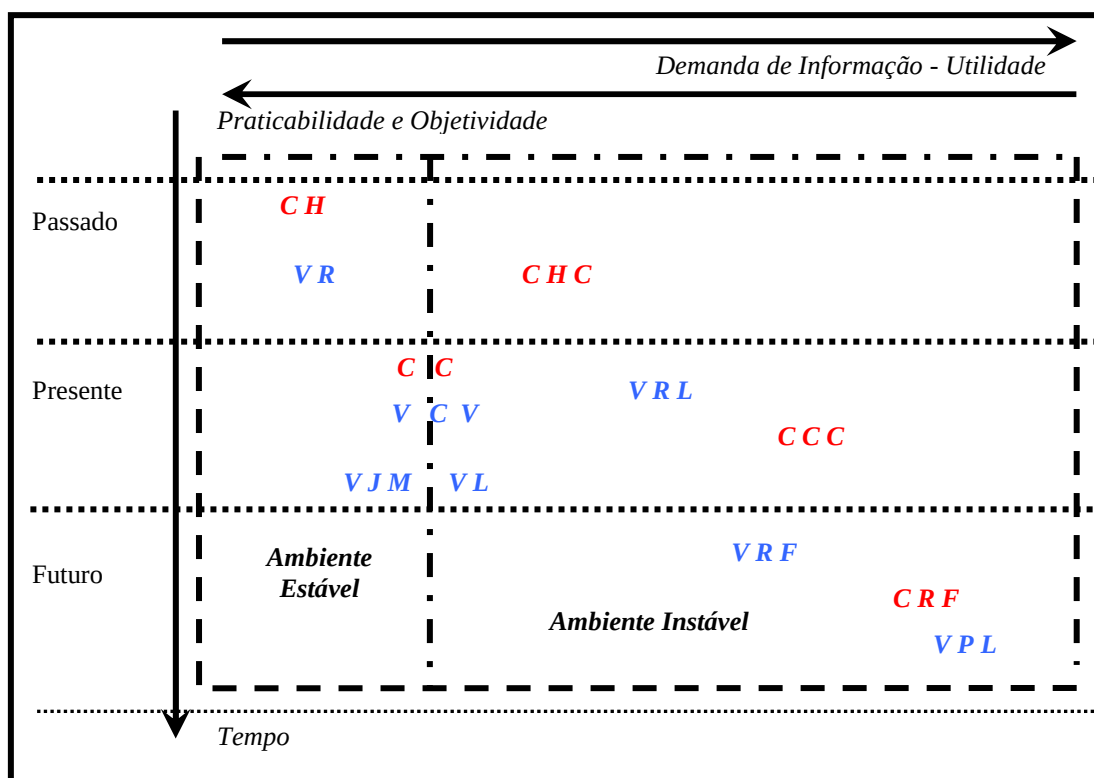


Figura 2 - Opções de valores de entrada e valores de saída dentro do cenário proposto (Fonte: adaptado de Ribeiro, Gandolfi e Peixoto, 2003)

3 Objetividade versus Subjetividade

Segundo a convenção ou restrição da objetividade a contabilidade deve ser objetiva, impessoal e ser suportada por documentação verificável, para que assim, as demonstrações contábeis tenham o maior nível de confiabilidade possível (IUDÍCIBUS, MARTINS E GELBKE; 2007).

Santos (1998, p. 13), afirma que:

Apesar de a objetividade ser, formalmente, apenas uma convenção, na realidade ela está por trás de toda a estrutura conceitual e normas práticas da Contabilidade, determinando a adoção do princípio da realização da receita. Ao invés do conceito econômico da renda, a adoção do princípio do custo histórico; ao invés da mensuração pelo valor econômico o reconhecimento dos ativos intangíveis, apenas quando adquiridos; e outros procedimentos conservadores, a que alguns críticos costumam caracterizar como ‘aceitos apenas pelos próprios contadores’.

Na contabilidade percebe-se que existe um conflito entre a subjetividade e a objetividade. Para Martins (2001, p. 25) a objetividade das informações contábeis traz maior facilidade de comprovação devido a forte correlação com o fluxo de caixa e com documentos comprobatórios. Por outro lado, a subjetividade é cercada de características particulares, mais difíceis de mensurar, porém, que tendem a trazer informações mais relevantes.

Wernke e Bornia (2001, p. 63) corroboram com essa afirmação dizendo que “a mensuração de um ativo deve considerar, à luz da subjetividade, a melhor expressão de seu valor, em um contexto determinado, independentemente de condições objetivas”.

Para Guerreiro e Reis, citado em Fuji e Slomski (2003, p. 41) “a objetividade está relacionada com os interesses dos usuários externos da contabilidade e subjetividade, por outro lado, se impõe no contexto do usuário interno, ou seja, do gestor interno da organização”.

Assim, verifica-se que as decisões dos gestores, são fundamentadas na análise das informações da contabilidade gerencial, que tende a ser subjetiva. Fuji e Slomski (2003, p. 41) afirmam que “a subjetividade considera as expectativas e percepções pessoais dos agentes econômicos na identificação da mensuração de eventos a serem informados na contabilidade”.

Porém, a considerar somente a objetividade das informações contábeis, o gestor poderá tomar decisões incorretas, por meio de informações que não descrevem a realidade da empresa. Loss e Teixeira (2001, p.8) afirmam que:

Pelas observações de Iudícibus, nota-se que a contabilidade, ao adotar a convenção da objetividade, restringe-se à apresentação única e exclusiva dos itens passíveis de verificação, não evidenciando adequadamente, portanto, os demais itens que também poderão ser importantes para os usuários.

Santos (1998, p. 13) conclui que “a Contabilidade, pelo seu próprio objetivo, não pode ser considerada como objetiva, no sentido de que não está direcionada a um objeto, mas a um sujeito, qual sejam, seus diversos usuários; portanto, é de natureza subjetiva, já que envolve valores humanos desses usuários.”

As demonstrações contábeis tradicionais, que são utilizadas na contabilidade aplicada, ou seja, na prática, trazem somente informações físicas e financeiras sobre o empreendimento, pois são fundamentadas na objetividade e nos valores históricos. Portanto, ao desconsiderar aspectos subjetivos, como capital intelectual e *goodwill*, essas demonstrações não refletem a verdadeira situação econômica da empresa (FUJI E SLOMSKI, 2003).

Segundo Martins (2001) na medida em que a análise dos ativos de uma empresa utiliza critérios menos objetivos e práticos, há um ganho de utilidade da informação para os usuários, objetivando a tomada de decisões.

Fuji e Slomski (2003) defendem o uso do que chamaram de subjetivismo responsável. Este conceito está relacionado ao reconhecimento por parte dos profissionais e pesquisadores da área contábil da necessidade de se considerar a importância do emprego de critérios subjetivos a fim de garantir que a informação tenha utilidade para o usuário, considerando o processo de tomada de decisão e o atual contexto econômico.

4 O Setor Financeiro e de Seguros

De acordo com o *System of National Accounts* – SNA, de 1993, o setor das sociedades financeiras é subdividido em instituições financeiras e instituições de seguro. A natureza dos serviços prestados por essas instituições é bastante distinta das outras espécies de serviços, pois, consiste em integrar recursos de credores e canalizá-los para os tomadores de crédito.

Dessa forma, a atividade das instituições financeiras e de seguro fundamenta-se em assumir obrigações e adquirir ativos moldando-os em termos de volume, prazo de vencimento, liquidez e risco.

A importância do setor financeiro e de seguros para a economia brasileira foi evidenciada pela divulgação do PIB 2008 pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. De acordo com o levantamento realizado por este órgão, o crescimento do PIB em 2008 da ordem de 5,1% se deveu ao desempenho positivo dos três setores que compõe o indicador, vindo da agropecuária (5,8%) o maior crescimento de 2008, seguido por serviços

(4,8%) e indústria (4,3%). No setor de serviços as maiores altas ocorreram em intermediação financeira e seguros (9,1%).

Uma característica do mercado financeiro e de seguros refere-se ao seu elevado nível de concentração, conforme demonstra o gráfico abaixo, que traz a participação dos ativos totais das empresas compreendidas na amostra desse trabalho em relação ao investimento total do setor.

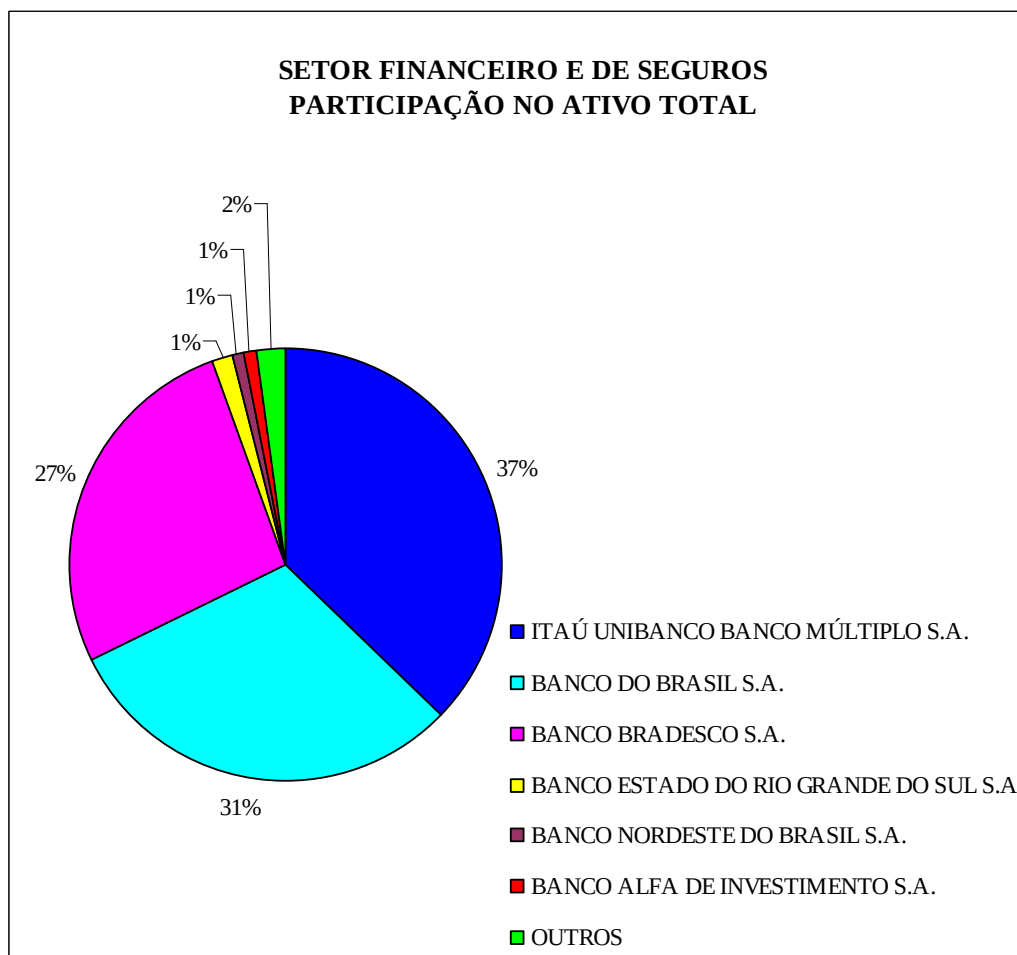


Figura 3 – Setor Financeiro e de Seguros (Fonte: elaborada pelos autores com base nos dados disponíveis no banco de dados Econômica)

Nota-se que os investimentos totais do setor financeiro e de seguros estão bastante concentrados, três empresas respondem por aproximadamente 95% desse total. Os ativos totais do Itaú Unibanco S.A. representam 37% do total do setor, o Banco do Brasil S.A. aparece com 31% e o Banco Bradesco S.A. com 27%.

5 Metodologia

As pesquisas podem ser de três tipos: exploratórias, descritivas ou explicativas. De acordo com Selltitz *et al* (1972), a pesquisa exploratória objetiva a familiarização com um fenômeno ou uma nova compreensão deste, sua principal característica é a busca da descoberta de idéias e intuições.

A pesquisa descritiva é definida por Barros e Lehfeld (2000) como sendo aquela em que o pesquisador apresenta o objeto de pesquisa, buscando descrever e demonstrar como

determinado fenômeno ocorre, quais são suas características e relações com outros fenômenos.

Por outro lado, as pesquisas explicativas objetivam identificar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos, procurando explicar a razão e o porquê das coisas (GIL, 2002).

Considerando que o objetivo deste estudo será descrever e analisar o impacto do fator subjetividade na escolha de índices de correção aplicados ao ativo total do setor financeiro e de seguros, destacando a importância da subjetividade das informações contábeis ao ampliar a utilidade das mesmas, o tipo de pesquisa empregado será o descritivo.

Para verificar esse impacto, será realizada uma análise dos ativos totais do setor financeiro e de seguros nos exercícios de 2001 a 2008 em três perspectivas: valores históricos, valores corrigidos pela taxa SELIC e valores corrigidos pelo IGP-M.

Os valores históricos dos ativos totais foram coletados no Banco de Dados Econômica; a taxa SELIC foi obtida em consulta ao site do Banco Central e o IGP-M em consulta ao site da Fundação Getúlio Vargas.

A escolha do período estudado (2001 a 2008) justifica-se pelo fato de que, a partir de 2001 os níveis de governança corporativa foram instituídos pela BOVESPA. Dentre outros princípios, a governança corporativa busca possibilitar aos agentes econômicos a tomada de boas decisões de investimento. De acordo com esse propósito, está alinhada com a necessidade de informações financeiras mais completas e úteis.

Para compor a amostra do setor financeiro e de seguros foram escolhidas dezenove empresas, uma vez que dentre as trinta e oito empresas do setor constantes no Econômica, apenas estas apresentaram o valor de seu ativo total disponibilizado no banco de dados durante todo o período de estudo (2001 a 2008). As empresas selecionadas foram: Financeira Alfa S.A., Banco Alfa de Investimento S.A., Banco Amazônia S.A., Banco do Estado de Sergipe S.A. – BANESE, Banco do Estado do Espírito Santo – BANESTES S.A., Banco do Estado do Pará S.A., Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Finansinos S.A., Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A., Banco Mercantil do Brasil S.A., Mercantil Brasil Financeira S.A., Banco Mercantil de Investimentos S.A., Banco Nordeste do Brasil S.A., Porto Seguro S.A., Renner Participações S.A., CIA de Seguros Aliança da Bahia e CIA de Seguros Minas Brasil.

A escolha da taxa SELIC e do IGP-M como índices de correção, decorre do fato daquela constituir-se em um índice específico, vinculado ao setor bancário e deste representar a variação geral de preços do mercado, refletindo a situação econômica como um todo.

6 Análise dos Fatores

As observações e análises abordadas neste tópico objetivam demonstrar a variação da avaliação dos investimentos totais do setor financeiro e de seguros, em decorrência da aplicação de diferentes índices de correção, a saber: IGP-M e taxa SELIC. Os valores históricos foram indexados a valores de 2008, a fim de estabelecer base comparativa entre os períodos analisados.

A aplicação dos índices no total dos ativos do setor financeiro e de seguros objetiva demonstrar a subjetividade existente no custo histórico corrigido, e como a decisão da escolha do índice impacta nos valores avaliados.

Tabela 1 – Investimento Total – Setor financeiro e de seguros (valores em milhares)

Período	Valor histórico	VH corrigido IGP-M	VH corrigido SELIC
2001	393.966.018,00	760.748.380,76	377.695.221,46
2002	501.001.850,00	856.562.862,95	472.895.646,22
2003	572.905.463,00	791.812.640,41	522.432.491,71
2004	605.790.110,00	765.536.962,01	586.162.510,44
2005	670.450.556,00	796.629.350,64	633.441.685,31
2006	837.075.393,00	977.787.766,56	818.157.489,12
2007	1.074.423.182,00	1.196.155.328,52	1.080.225.067,18
2008	1.702.016.367,00	1.702.016.367,00	1.702.016.367,00

Fonte: elaborada pelos autores com base em dados disponíveis no banco de dados Economatica, no IGP-M, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas e na taxa SELIC, divulgada pelo Banco Central.

Considerando o exercício de 2001, nota-se que corrigindo os ativos totais pelo IGP-M, houve uma variação de 93,1% a maior, ao passo que este mesmo valor atualizado segundo a taxa SELIC apresentou redução de 4,13%.

A correção do valor histórico dos investimentos totais do exercício de 2002 revelou que tomando por base a variação do poder aquisitivo da moeda, o valor foi aumentado em 70,97%. Por outro lado, o valor corrigido pela taxa específica do setor indicou queda da ordem de 5,61%.

Em 2003, a atualização pelo IGP-M apontou um aumento de 38,21% do valor histórico do ativo total, enquanto que a taxa SELIC indicou uma redução desse valor em 8,81%.

No exercício de 2004, a variação dos investimentos totais corrigidos pelo IGP-M a valores de 2008 correspondeu a um aumento de 26,37%; atualizando esses investimentos para o mesmo período (2008) levando em conta a taxa SELIC, observa-se diminuição da ordem 3,24%.

Assumindo como parâmetro de correção dos ativos totais a variação dos preços gerais do mercado, os valores de 2005 apresentaram incremento correspondente a 18,82%. Utilizando como referência a taxa específica do setor financeiro e de seguros, percebe-se que a atualização refletiu redução do valor dos ativos de 5,52%.

Corrigindo o valor histórico dos investimentos totais do exercício de 2006 pelo IGP-M, verificou-se aumento de 16,81%, empregando a taxa SELIC nessa atualização notou-se decréscimo correspondente a 2,26%.

A análise da variação do valor corrigido dos ativos totais do exercício de 2007 adotando o IGP-M como índice de correção, constatou aumento de 11,33%, enquanto que o emprego da taxa SELIC refletiu aumento de apenas 0,54%.

A correção dos valores históricos a partir do IGP-M apresentou variações percentuais mais significativas que aquela efetuada pela taxa SELIC. Isso decorre do fato do IGP-M constituir-se em um índice geral, relacionado à economia como um todo, ao passo que a taxa SELIC pode ser considerada um índice específico, pois está vinculada ao setor bancário.

Outra forma de análise consiste na verificação da variação dos ativos totais ao longo do período estudado, levando em conta o valor histórico e os valores corrigidos pelo IGP-M e pela taxa SELIC.

Considerando o exercício de 2002, nota-se que em relação a 2001 os ativos totais do setor financeiro e de seguros aumentaram em 27,17% com base no valor histórico, 12,59% tendo como base o valor histórico atualizado pelo IGP-M, e em 25,21% utilizando como parâmetro o valor histórico corrigido pela taxa SELIC.

Em 2003, os investimentos totais a valores históricos apresentaram incremento de 14,35% em comparação com o exercício de 2002, analisando a variação fundamentada nos valores atualizados pela taxa SELIC, o aumento foi de 10,48%; por outro lado, tomando como referência os valores atualizados pelo IGP-M, houve diminuição do patrimônio, representado pelo ativo, de 7,56%.

No exercício de 2004, o crescimento do ativo em relação a 2003 tendo em conta o valor histórico foi menor, correspondendo a 5,74%. Confrontando dos dados desses dois períodos, contudo, partindo de valores indexados pela taxa SELIC, a variação refletiu aumento de 12,20%, pelo IGP-M apurou-se redução de 3,32%.

A variação do ativo total a valor histórico entre os exercícios de 2005 e 2004 foi de 10,67% a maior; entre os valores corrigidos pela taxa SELIC observou-se incremento de 8,07%, e entre aqueles indexados pelo IGP-M houve aumento de 4,06%.

Em 2006 os investimentos totais apresentaram aumento significativo em relação ao exercício anterior, independentemente do critério de avaliação (valores histórico, corrigido pelo IGP-M e taxa SELIC). Assim, a valores históricos notou-se aumento de 24,85%, a valores corrigidos pela aplicação da taxa SELIC, houve elevação de 29,16%, e de 22,74% considerando a correção pelo IGP-M.

Ao comparar os exercícios de 2007 e 2006, verificou-se que o ativo total a valor histórico apresentou crescimento igual a 28,35%, quando corrigido pela taxa SELIC o ativo demonstrou ampliação percentual de 32,03, e indexado pelo índice de variação geral dos preços da economia, o investimento total cresceu em 22,33%.

Os ativos totais cresceram consideravelmente em 2008; o aumento foi 58,41% a valores históricos, de 57,56% adotando valores corrigidos pela SELIC, e de 42,29% para os ativos atualizados pelo IGP-M.

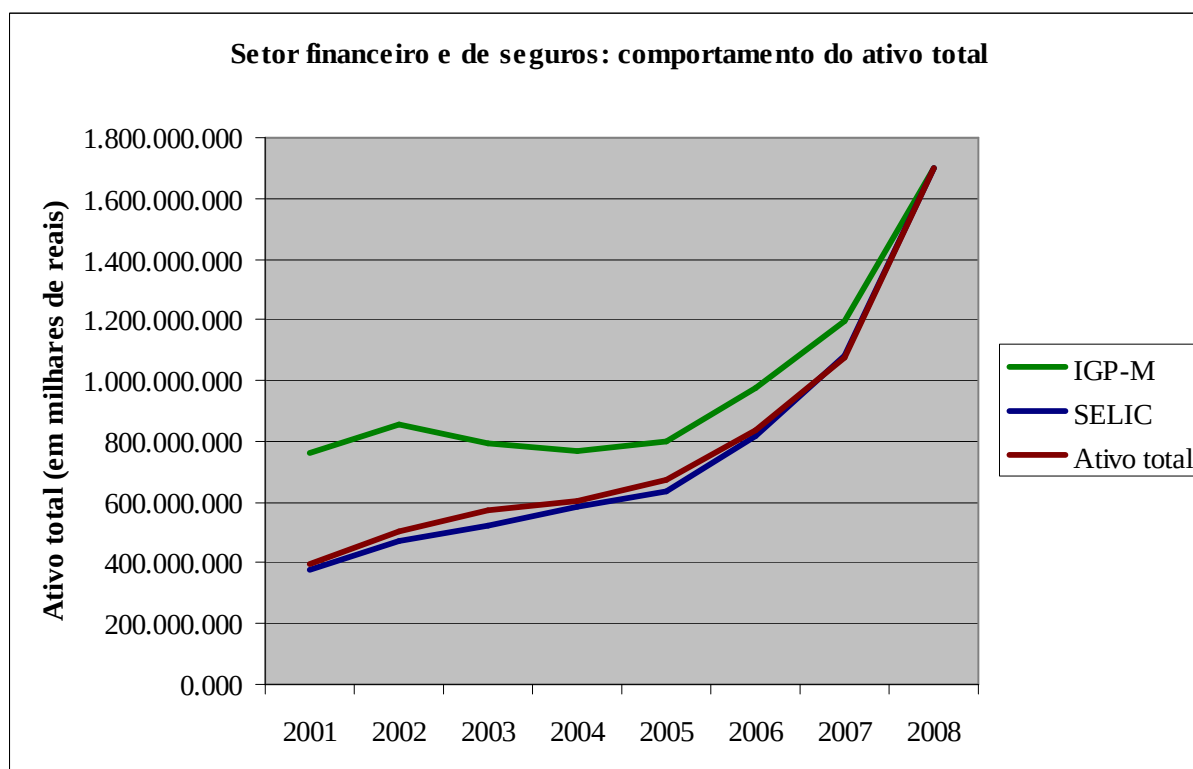


Figura 4 – Setor Financeiro e de Seguros – Comportamento do Ativo Total (Fonte: elaborada pelos autores com base em dados disponíveis no banco de dados Econômica, no IGP-M, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas e na taxa SELIC, divulgada pelo Banco Central)

Os valores históricos dos ativos, bem como aqueles corrigidos pela SELIC apontaram para um comportamento crescente dos investimentos totais do setor financeiro e de seguros no período analisado (2001 a 2008). Analisando os valores corrigidos pelo IGP-M constata-se que os investimentos totais não apresentaram comportamento constante nem de aumento, nem de decréscimo. Contudo, entre os exercícios de 2004 e 2008 pode-se dizer que o ativo total indexado pelo IGP-M apresentou-se crescente.

7 Considerações Finais

Diante do que foi exposto neste artigo verificou-se que o ponto fundamental a ser observado na elaboração das informações contábeis é o equilíbrio entre objetividade e utilidade.

Quanto mais objetivas forem as informações contábeis, menor será a utilidade percebida pelos usuários na tomada de decisão. Contudo, ressalta-se que a objetividade tem sua importância. Sendo requerida, inclusive, por aspectos legais quando da tributação e distribuição de dividendos.

Por outro lado, a subjetividade configura-se útil no auxílio à tomada de decisões, na medida em que traz aspectos particulares de uma determinada informação, contribuindo para a compreensão dos eventos motivadores de certa situação econômica, servindo, assim, de base para previsões futuras. Há de se observar, porém, que o grau de subjetivismo deve ser cuidadosamente ponderado, sob o risco de se incorrer em perda de utilidade da informação. Portanto, é necessário analisar a verdadeira relevância dos aspectos subjetivos para a qualidade da informação.

Desta forma, a Contabilidade se vê diante da necessidade de desempenhar duas funções distintas: uma delas pautada na objetividade, a fim de atender às exigências legais, caracterizadas pelo pagamento de impostos e distribuição de lucros; a outra função refere-se à utilidade da informação para os usuários que buscam avaliar o desempenho econômico e projetar resultados futuros de uma empresa.

Considerando que a Contabilidade não consegue atender satisfatoriamente a estas duas funções, ela acaba por optar pela objetividade, que traz um conjunto básico de informações, julgando, assim, atender a maioria dos usuários. Entretanto, este modelo vem sendo duramente criticado, pois, a partir da análise do tipo de informação requerida por cada usuário, pode-se concluir que os critérios puramente objetivos não são capazes de atender a maioria dos usuários, sobretudo aqueles que demandam informações que possam subsidiar a tomada de decisões.

Neste contexto, o custo histórico corrigido se propõe a ampliar a utilidade da informação baseada no custo histórico, estabelecendo bases de comparação entre diferentes períodos, a partir da manutenção do poder aquisitivo da moeda através do tempo. A subjetividade, introduzida pela escolha da taxa de correção, melhora a qualidade da informação, tornando-a útil para a tomada de decisão.

Pode-se demonstrar isso por meio do estudo realizado, pois a partir dos resultados obtidos pela correção do valor histórico dos ativos totais, utilizando como taxas referenciais o IGP-M e a SELIC, observa-se que a escolha de um destes índices altera a avaliação do valor da empresa, afetando, assim, o processo de tomada de decisão. Contudo, a subjetividade trazida pela escolha de um índice é compensada pela utilidade no processo decisório que esta informação carrega.

Verificou-se também que a proximidade dos valores atualizados pela SELIC em relação aos valores históricos, deve-se às características desta taxa, pois se trata de um índice específico do setor bancário, que regula diariamente as operações interbancárias.

Por outro lado, o IGP-M por refletir a variação do poder aquisitivo da moeda, considerando a variação geral dos preços do mercado e servindo de parâmetro para análise da economia como um todo, gerou um comportamento diferenciado dos valores dos ativos atualizados por esse índice em relação aos valores históricos e corrigidos pela SELIC.

Desta forma, as variações ocorridas em um determinado setor nem sempre acompanham aquelas verificadas na economia, como evidenciado nesse estudo.

Haja vista o conflito entre a natureza das informações contábeis – objetividade e subjetividade, motivado pelos diversos interesses dos usuários da informação contábil, seria interessante, conforme já fora proposto por Iudícibus (2000), a criação de um arquivo básico e flexível de informações contábeis, que possa atender a todos os usuários de acordo com seus interesses específicos. Isso não só responderia à necessidade de fornecer informações úteis a todos os usuários, como também colocaria a Contabilidade Aplicada em consonância com os atuais desafios do mercado e com as discussões já sedimentadas no meio acadêmico.

Referências

ALMEIDA, M. G. M.; HAJJ, Z. S. E. Mensuração e avaliação do ativo: uma revisão conceitual e uma abordagem do goodwill e do ativo intelectual. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIECAFI, v.9, n.16, p. 66-86, jul./dez. de 1997. Disponível em: [http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad16/Mensuracao_Avaliacao_Ativo\(1\).pdf](http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad16/Mensuracao_Avaliacao_Ativo(1).pdf). Acesso em: 04 mar. 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Economia e Finanças. Selic – Mercado de Títulos Públicos**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SELICMES>. Acesso em: 25 mar. 2009.

BARROS, A. de J. da S.; LEHFELD, N. A. de S. **Fundamentos de metodologia científica: um guia para a iniciação científica**. 2. Ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

BREALEY, R. A; MYERS, S. C.; MARCUS, A. J. - **Principles of Corporate Finance**. 5.ed. New York: McGraw-Hill, 2007.

FUJI, A. H.; SLOMSKI, V. Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia no estudo da Contabilidade. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 33, p. 33-44, Set/Dez. 2003. Disponível em: http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad33/revista_33_parte3.pdf. Acesso em: 04 mar. 2009.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV). INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA (IBRE). **FGVDados**. Disponível em: http://www.fgvdados.fgv.br/chart/fgvdados_28_3_2009_48_8.htm. Acesso em: 28 mar. 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

HENDRIKSEN, E. S. **Accounting Theory**. 4. ed. Illinóis: Richard D. Irwing, 1982.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo:Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Contas Nacionais Trimestrais-Indicadores de Volume e Valores Correntes**. Disponível em:

http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1330&id_pagina=1. Acesso em: 04 abr. 2009.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, S. de; CARVALHO, N. Por que devemos ousar em Contabilidade. **Boletim do IBRACON**, Maio 2001, p. 1-11.

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de Contabilidade das Sociedades Por Ações: aplicável às demais sociedades**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, S. de; OLIVEIRA, A. Por uma nova estrutura conceitual básica da contabilidade. **Boletim do IBRACON**, Novembro 2003, p. 1-14.

LOSS, L.; TEIXEIRA, A. J. C. Teoria contábil: os riscos da imaturidade. In: Asian Pacific Conference on International Accounting Issues, 13, 2001, Rio de Janeiro, **Anais...** Rio de Janeiro: RJ, 2001. Disponível em http://www.fucape.br/admin/upload/prod_cientifica/prod_2001-13589riscosimaturidade.pdf. Acesso em: 04 mar. 2009.

MARTINS, E. (org.). **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. Fipecafi. São Paulo: Atlas, 2001.

PHILIPS, E. The revolution in accounting theory. **The Accounting Review**, p. 696-709, october, 1963.

RIBEIRO, K. C. S. ; GANDOLFI, P. E. ; PEIXOTO, F. M. Uma análise das inter-relações das opções de avaliação patrimonial: a determinação do valor da organização. In: Assembleia Anual do Consejo LatinoAmericano de Escuelas de Administracion – CLADEA, XXXIII, Lima, 2003. **Anais...** Lima: CLADEA, 2003, CD-ROM.

ROSLENDER, Robin. Relevance lost and found: critical perspectives on the promise of management accounting. **Critical Perspectives on Accountig**, v.7, n.5, october, 1996.

SANTOS, E. S. Objetividade x Relevância: o que o modelo contábil deseja espelhar?. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIPECAFI, v.10, n.18, maio/agosto 1998. Disponível em: <http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad18/Objetividade.pdf>. Acesso em: 10 mar. 2009.

SELLTIZ, C. et al. **Métodos da pesquisa nas relações sociais**. 2. ed. São Paulo: Herder, 1972.

WERNKE, R.; BORNIA, A. C. A Contabilidade Gerencial e os Métodos Multicriteriais. **Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI - FEA - USP**, São Paulo, FIPECAFI, v.14, n. 25, p. 60 - 71, jan./abr. de 2001. Disponível em: http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad25/Revista_25_parte_4.pdf. Acesso em: 06 mar. 2009.