

Cap. 5 Scott

Continuação

EARNINGS RESPONSE COEFFICIENTS (ERC)

- *An earnings response coefficient measures the **extent** of a security's **abnormal market return** in response to the **unexpected component** of reported earnings of the firm issuing that security.*

BAIXO EARNINGS RESPONSE COEFFICIENTS (ERC)

Investidor avaliar
sua carteira



Recebe GN



Decide comprar
mais ações GN

Ações com alto
beta

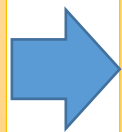


Aumenta o risco
da carteira



Comprar muitas
ou poucas?

Isso pode restringir a
quantidade de ações que
o investidor compra



Portanto, GN gera aumento no
retorno, mas devido ao beta esse
retorno não é tão alto

EARNINGS RESPONSE COEFFICIENTS (ERC)



- Maior lucro antes dos juros
- Maior despesa financeira
- Menor ERC

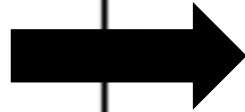
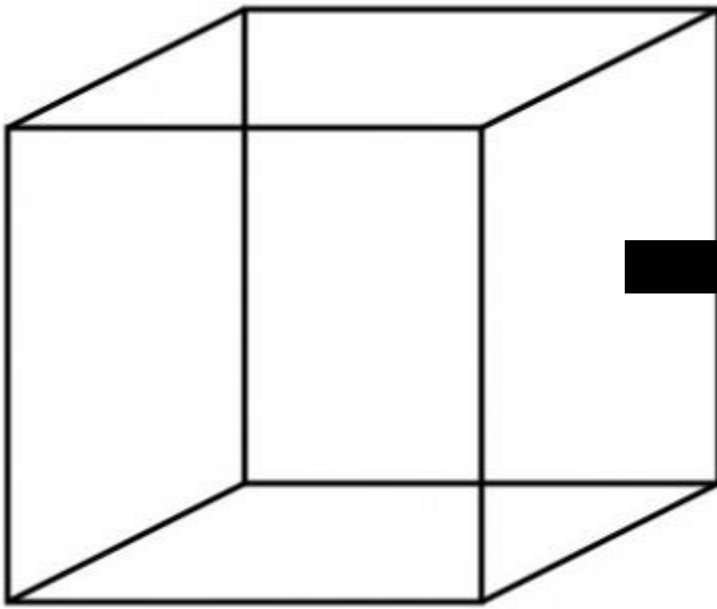
- Maior lucro antes dos juros
- Menor despesa financeira
- Maior ERC

EARNINGS RESPONSE COEFFICIENTS (ERC)

Earnings quality

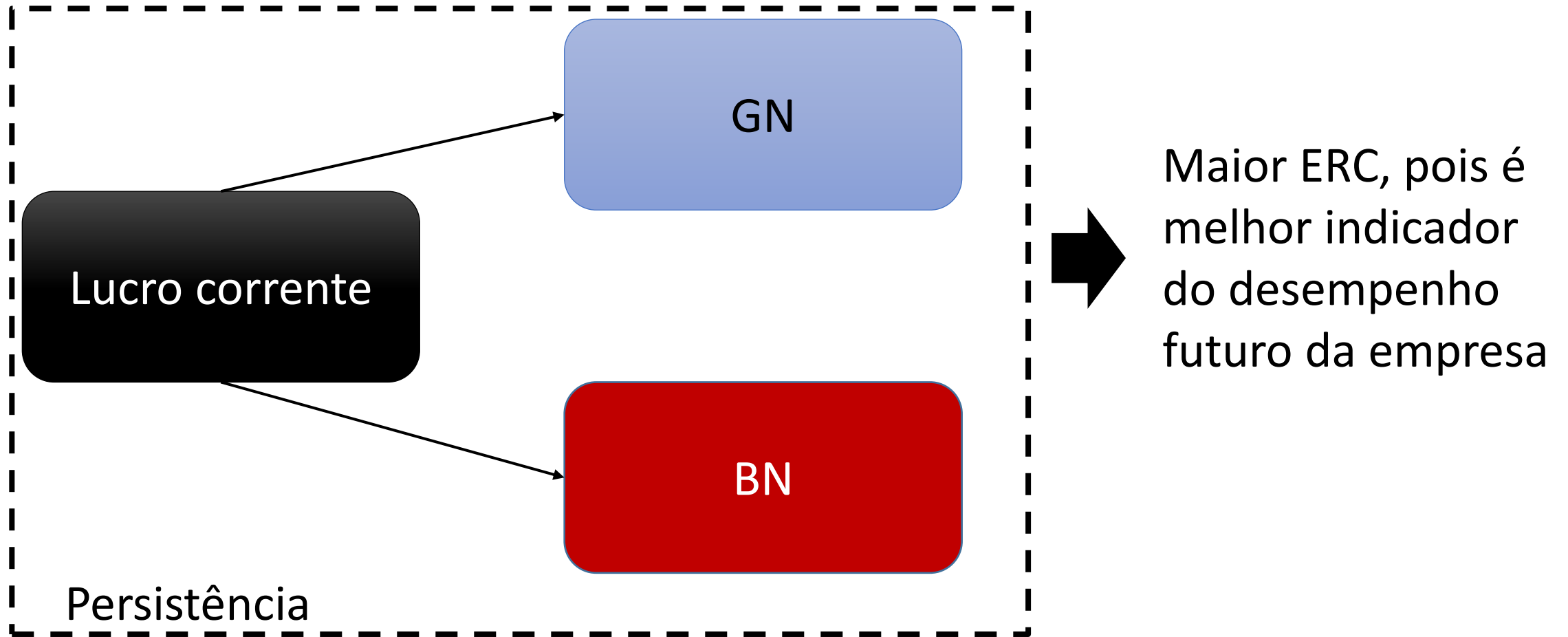
Earnings quality é uma linha de pesquisa que investiga a qualidade da informação contábil, ou simplesmente, a qualidade do resultado contábil. O resultado de alta qualidade fornece mais informações sobre as características de desempenho financeiro de uma empresa, as quais são relevantes para a tomada de decisão (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Earnings quality

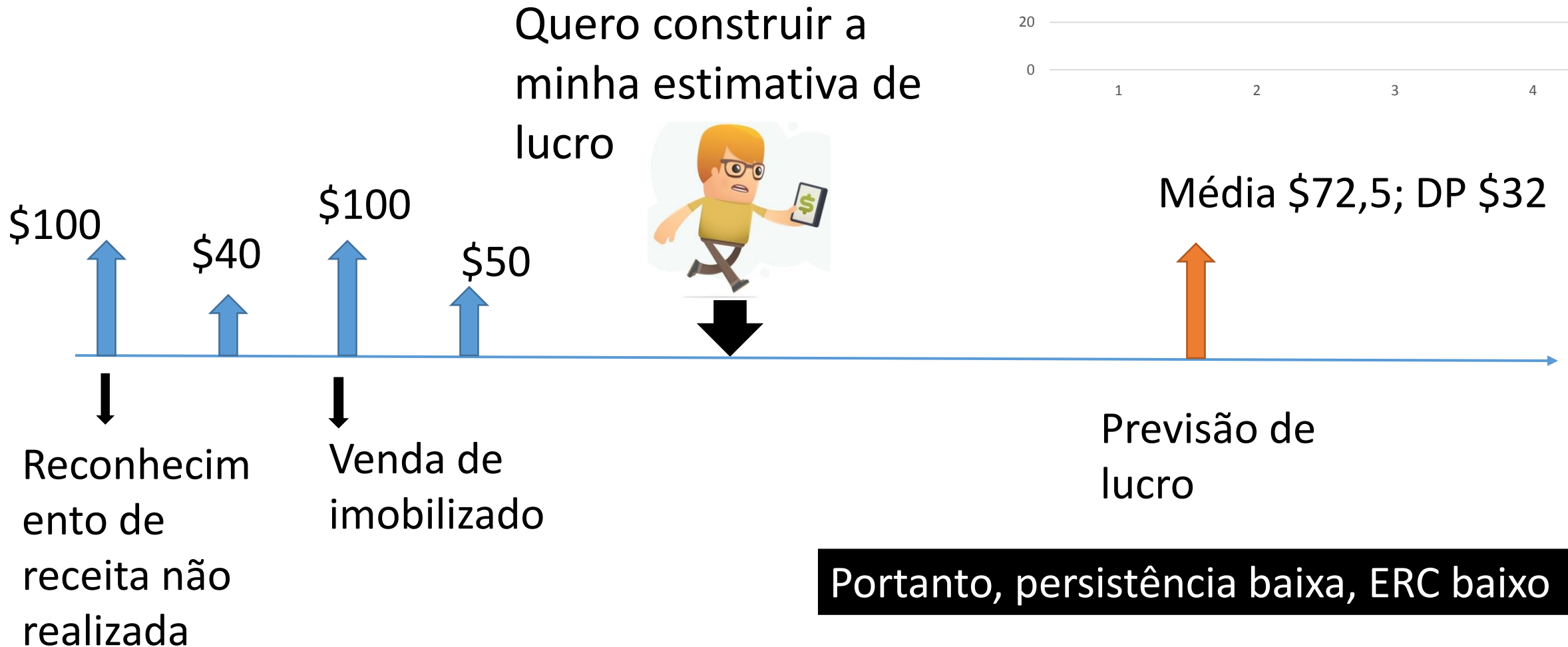


earnings persistence

Earnings persistence

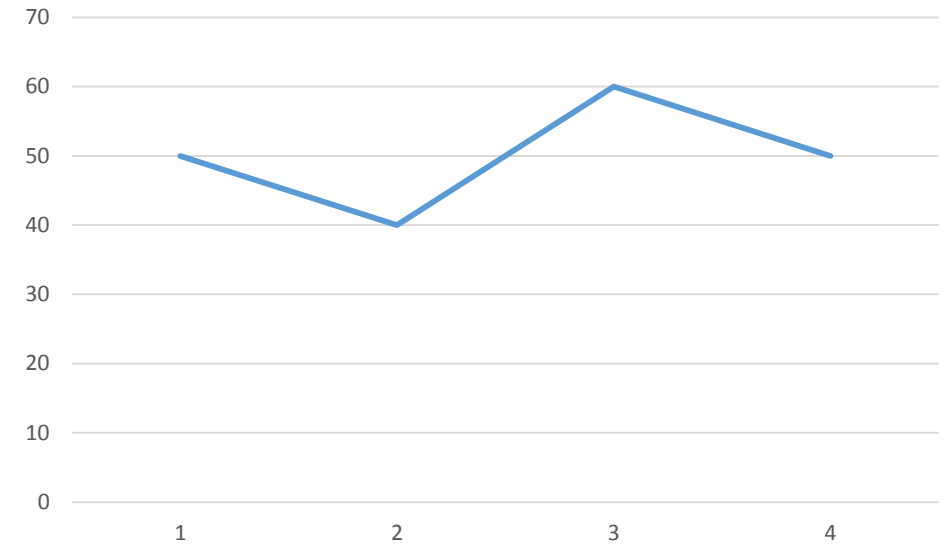


Earnings persistence



Earnings persistence

Quero construir a
minha estimativa de
lucro



Média \$50; DP \$8,2

Previsão de
lucro

Portanto, persistência alta, ERC alto

Earnings persistence

- *We would expect that the **ERC** will be **higher** the more **the good or bad news in current earnings** is expected to **persist** into the future, since current earnings then provide a better indication of future firm performance.*

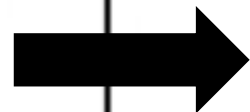
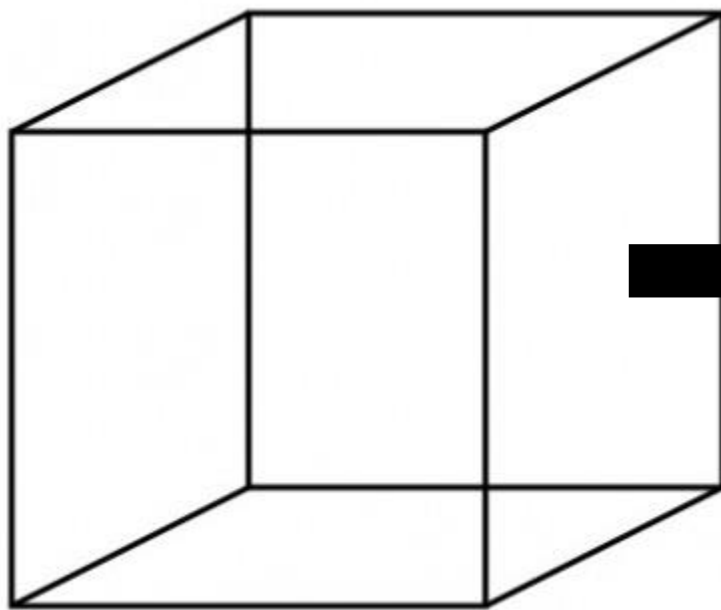
Earnings persistence – 3 componentes

Permanent, expected to persist indefinitely

Price-irrelevant, persistence of zero

Transitory, affecting earnings in the current year but not future years

Accruals quality



Accruals

Accruals quality

- Net income = cash flow from operations +/- net accruals

Caixa	80		
Estoque	100		
Imobilizado	1000	Empréstimo	200
		PL	980
Total Ativo	1180	Total Pass + PL	1180

Caixa	30	Salários	
Ctas a rece	200	Fornecedor	
Imobilizado	1000	Empréstimo	200
		PL	1030
Total Ativo	1230	Total Pass + PL	1230



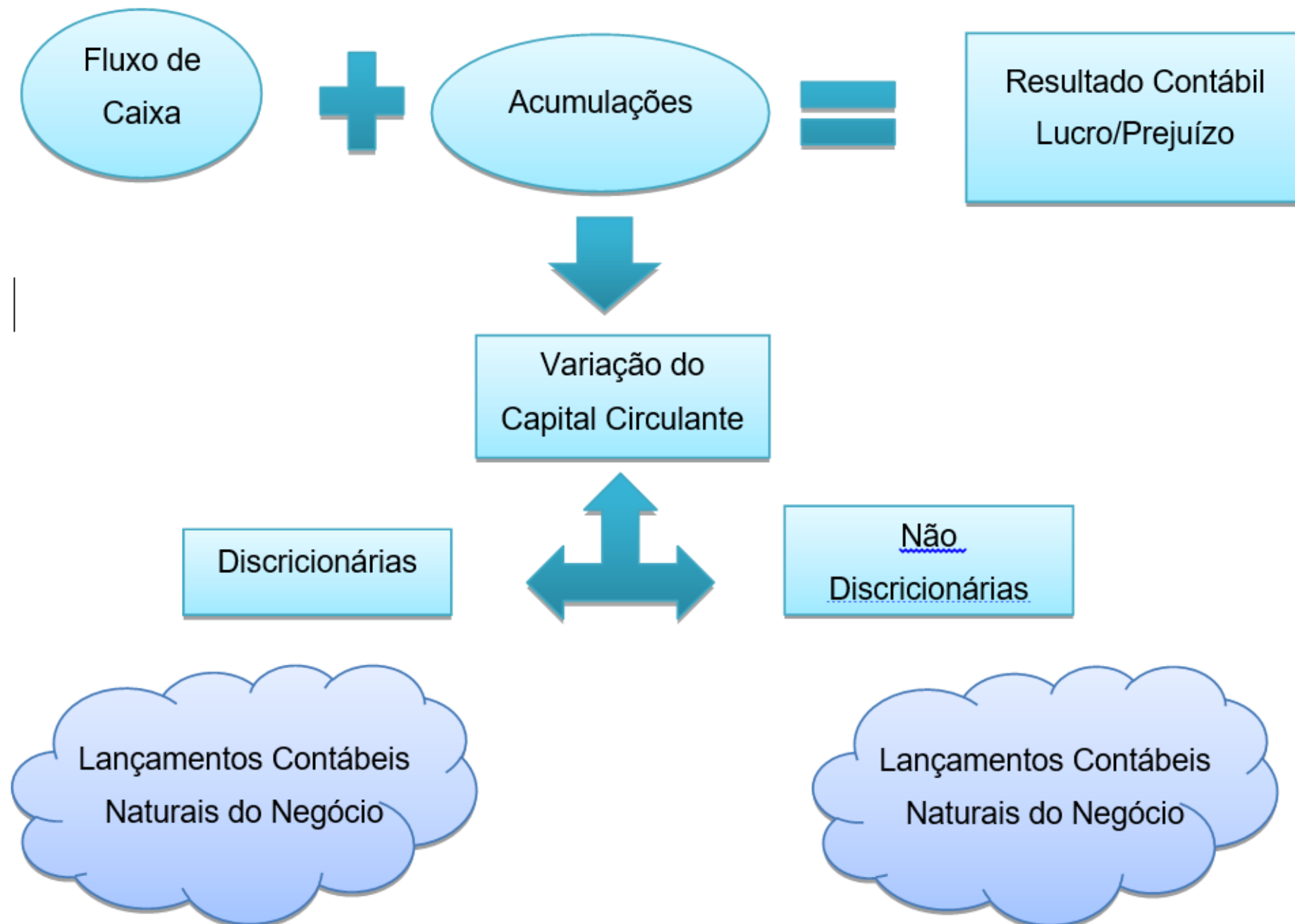
Venda do estoque a prazo
por \$200 + serviço de
entrega \$50

venda	200
custo	-100
despesa entrega	-50
lucro	50

Accruals quality

variação no caixa	-50
variação no estoque	-100
variação no contas a receber	200
lucro	50

contábil (MARTINEZ, 2001).



Accruals quality

$$AT = LL - Fcx$$

A forma de cálculo dos *accruals* totais considerando as contas presentes no balanço patrimonial das empresas é:

$$AT = \Delta(AtivoCirc - Disp) - \Delta(PassivoCirc - FinancCP) - DespDepr$$

Em que:

AT : *Accruals* Totais

AtivoCirc : Ativo Circulante

Disp : Disponibilidades e Aplicações Financeiras de Curto Prazo

PassivoCirc : Passivo Circulante

FinancCP : Financiamento de Curto Prazo

DespDepr : Despesa de Depreciação

Balço Patrimonial	dez/X1 (\$)	dez/X0 (\$)
Disponibilidades	405.000	432.000
Duplicatas a Receber	3.780.000	2.100.000
Estoques	1.575.000	1.548.000
Ativo Circulante	5.760.000	4.080.000
Imobilizado	2.736.000	1.440.000
(-) Depreciação Acumulada	-567.000	-288.000
Ativo Permanente	2.169.000	1.152.000
ATIVO TOTAL	7.929.000	5.232.000
Fornecedores	1.080.000	720.000
Provisão IR	360.000	120.000
Empréstimos	1.800.000	1.080.000
Passivo Circulante	3.240.000	1.920.000
Empréstimos de Longo Prazo	1.179.000	792.000
Exigível a Longo Prazo	1.179.000	792.000
Capital	1.890.000	1.440.000
Reservas e Lucros Acumulados	1.620.000	1.080.000
Patrimônio Líquido	3.510.000	2.520.000
PASSIVO TOTAL	7.929.000	5.232.000

Fluxo de Caixa (Método Indireto)	dez/X1 (\$)
Lucro Líquido	540.000
(+) Depreciação	279.000
(+) Aumento em fornecedores	360.000
(+) Aumento em Provisão para IR	240.000
(-) Aumento em Estoques	27.000
(-) Aumento em Duplicatas a Receber	1.680.000
(=) Caixa Líquido das Atividades Operacionais	-288.000
Investimentos	
Aquisições de Imobilizado no Exercício	-1.296.000
(=) Caixa Líquido das Atividades de Investimento	-1.296.000
Financiamento	
Aumento de Capital por Integralização	450.000
Empréstimos de Curto Prazo	720.000
Empréstimos de Longo Prazo	387.000
(=) Caixa Líquido das Atividades de Financiamento	1.557.000

Accruals quality

Por meio do fluxo de caixa anterior, o valor do *accruals* totais é:

$$AT = LL - Fcx$$

$$AT = 540.000 - (-288.000)$$

$$AT = 828.000$$

Por outro lado, considerando os dados do balanço patrimonial, tem-se:

$$AT = \Delta(AtivoCirc - Disp) - \Delta(PassivoCirc - FinancCP) - DespDepr$$

$$AT = 1.707.000 - 600.000 - 279.000 = 828.000$$

Accruals quality

Fluxo de Caixa (Método Indireto)	dez/X1 (\$)
Lucro Líquido	540.000
(+) Depreciação	279.000
(+) Aumento em fornecedores	360.000
(+) Aumento em Provisão para IR	240.000
(-) Aumento em Estoques	27.000
(-) Aumento em Duplicatas a Receber	1.680.000

600.000

-1.707.000

Figura 2: Balanço Patrimonial e Demonstração do Fluxo de Caixa ilustrativo.

Accruals quality

- Como avaliar qualidade?
- Considere que os \$540.000 corresponde a um lucro superavaliado, dado que a PECLD não foi devidamente refletida no resultado
- Com isso o contas a receber também está superavaliado
- No próximo exercício social, o erro de estimativa terá efeito no resultado mostrando a baixa qualidade do lucro

Accruals quality

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + \varepsilon_t$$

where ΔWC_t is the change in net non-cash working capital for the firm in question for period t , that is, working capital accruals. For example, in our illustration above, if accounts receivable and allowance for doubtful accounts are the only non-cash working capital items, working capital has increased by $\Delta WC_t = \$260$ (i.e., $\$900 - \640) in period t . This is an accrual because net income includes this amount (assuming the firm recognizes income at point of sale) but it has not yet been received in cash.

Accruals quality

Accrual quality, hence earnings quality, is measured by the magnitude of ϵ_t , that is, high ϵ_t indicates a poor match between current accruals ΔWC_t and actual operating cash flow realizations.

