

Teoria da Contabilidade II

PROF. DR. AMAURY JOSÉ REZENDE

Teoria da Contabilidade

Abordagens à Teoria Contábil

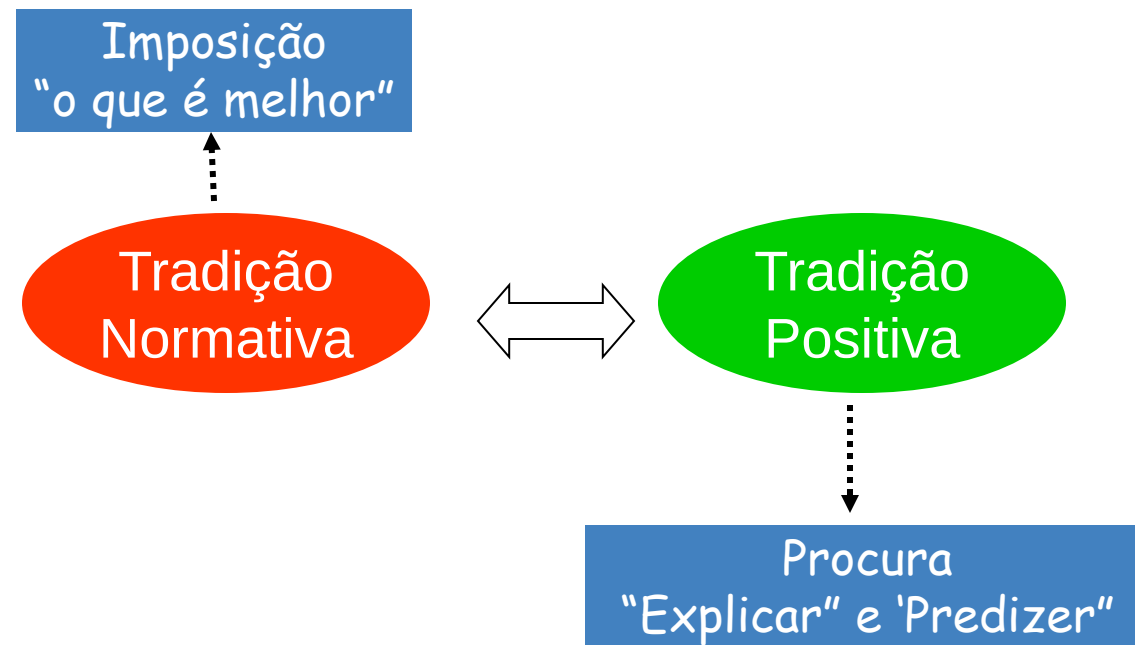
- Normativa
 - Hendriksen (US) e Iudícibus (Brasil)
- Positiva
 - Watts & Zimmerman (US) e Lopes (Brasil)
- Contabilidade como uma Prática Institucional e Social
 - Miller, Power (UK)

Teoria da Contabilidade

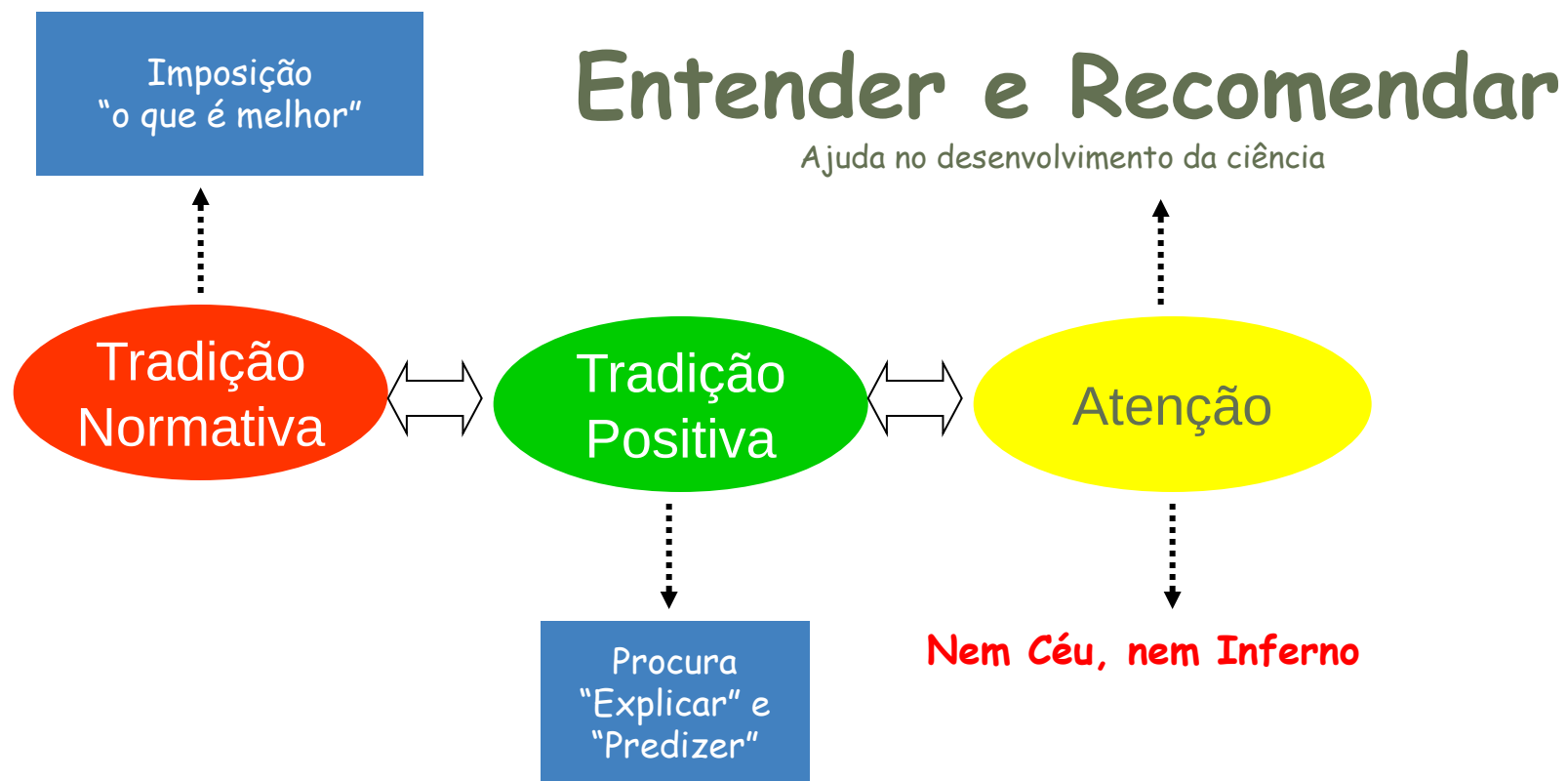
Abordagens à Teoria Contábil

- Normativa
 - Como o mundo deve funcionar. Caráter impositivo advindo da proximidade da contabilidade dos conceitos econômicos
- Positiva
 - Como o mundo funciona. Sem prescrições. Tenta explicar e prever os fenômenos sem dizer como eles deveriam se comportar. Evidências empíricas.
 - Popper.

Abordagens à Teoria Contábil Normativa vs Positiva



Abordagens à Teoria Contábil Normativa vs Positiva



Teoria da Contabilidade

Abordagens à Teoria Contábil

- Normativa
 - 'A Correção Monetária Integral é melhor porque faz com que a contabilidade reflita o real poder aquisitivo da moeda'
 - 'A DOAR é melhor que a DFC'
 - 'Gastos com P&D devem ser ativados e amortizados'

Teoria da Contabilidade

Abordagens à Teoria Contábil

- Positiva
 - Qual lucro (societário ou CMI) impacta mais os preços negociados em Bolsas?
 - Qual informação é mais relevante para os investidores? Caixa ou CCL?
 - Como os gastos com P&D são percebidos pelo mercado?

Teoria da Contabilidade

Abordagens à Teoria Contábil

- Institucional e Social
 - Empresas não são entidades econômicas racionais
 - Os gestores tentam se legitimizar
 - A contabilidade é um instrumento nessa relação de poder

Teoria da Contabilidade

Abordagens à Teoria Contábil

- Institucional e Social
 - Quais agentes são beneficiados com a CMI?
 - Qual demonstração (DOAR ou DFC) possibilita maior controle?
 - Será que os gestores não investem (P&D) com outros objetivos além de maximizar o valor da empresa?

Informação...

Quando não há incerteza, não há necessidade de informação sobre o fenômeno em questão;

Quando a informação é relevante?

- Exemplo da moeda versus previsões meteorologia.

“Informação do ponto de vista econômico pode ser caracterizada por alterar as crenças dos agentes sobre acontecimentos futuros” (LOPES e MARTINS, 2007).

Assimetria Informacional

Já que estamos lidando com informação ...

- O nível de informação que as pessoas têm sobre um evento nem sempre é exatamente o mesmo...
- Quem tem melhores condições de prever o momento para a revisão de um carro?
 - O dono do carro, que sabe a quilometragem já rodada, quando o comprou, quantas vezes o deixou na mão?
 - Ou você, que até o presente momento nem sabia da existência desse carro?

Assimetria Informacional

Em 1970, em um artigo brilhante, George Akerlof ilustrou o conceito de assimetria informacional.

- Rendeu-lhe um prêmio Nobel em 2001.
- The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism (Quarterly Journal of Economics).

O autor demonstra que o volume de negócios em um período pode ser comprometido por causa da assimetria informacional;

Ilustração via exemplo (adaptado do próprio Akerlof).



Assimetria Informacional - EXEMPLO

- Existem apenas dois tipos de carros no mercado: A e B;
- Os carros do tipo A são bons e valem \$10.000 e os carros do tipo B são ruins e valem \$5.000;

Em um cenário de assimetria informacional máxima:

- O comprador não sabe diferenciar os carros bons dos ruins.
- Se o comprador oferecer um preço de \$10.000, tanto os vendedores dos carros tipo A quanto os do tipo B oferecerão seus carros. Como o comprador não sabe diferenciá-los, tanto pode levar um carro bom (por valor justo), quanto um carro ruim (pagando demais).
- Se, por outro lado, o comprador oferecer um preço de \$5.000, somente, os vendedores de carros ruins oferecerão seus produtos.
- Nenhuma negociação será realizada.



Assimetria Informacional

E se chamássemos um mecânico? Qual seria o papel dele?

- Presumindo que o mecânico forneça uma avaliação isenta, honesta e verdadeira (em outras palavras, não viesada) sobre o estado do carro ...
- ... ele poderia ser considerado um INTERMEDIÁRIO INFORMACIONAL.

Akerlof mostra que uma transação pode ser comprometida na presença de assimetria informacional.

- A efetivação da transação pode depender de que se “quebre” a assimetria informacional.

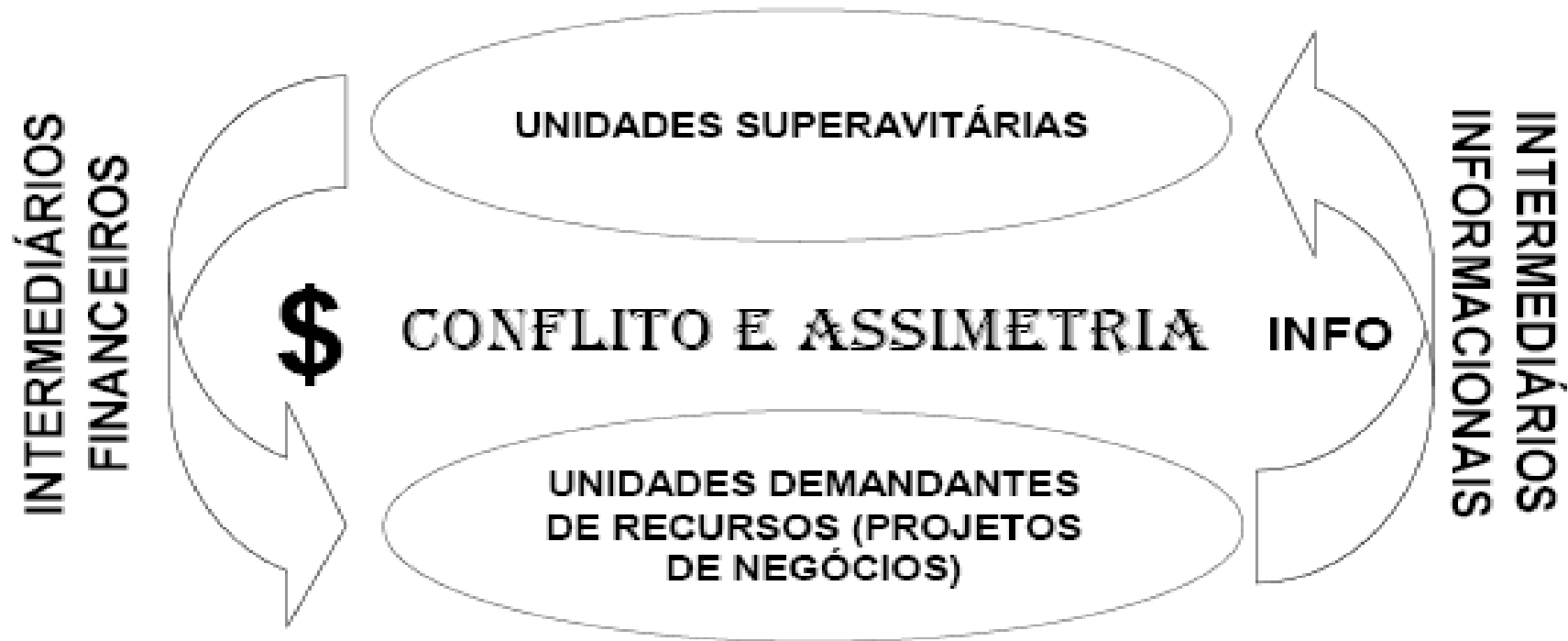
Qual a ligação entre o exposto por Akerlof e a contabilidade?

Assimetria Informacional

“Sem assimetria informacional, não há utilidade para a própria contabilidade”. (Lopes e Martins, 2007)



Mercado Financeiro



Teoria de Agência e Conflitos de Interesses

- **À firma clássica:** único dono, que também é o gestor, presumivelmente, racional (ou seja, procura maximizar o lucro econômico no longo prazo), informações igualmente disponíveis para todos os agentes (mercados perfeitos).
- **Progressivamente, maior complexidade:** corporações de ofício, pequenas indústrias, grandes indústrias locais, grandes indústrias internacionais, controle pulverizado em Bolsa (financiamento de grandes projetos – ferrovias) ...
- **Dissociação entre propriedade e gestão:** possibilidade de ocorrência de conflitos de interesses entre os vários interessados nas atividades da firma (*agentes*).
- **Teoria de Agência.** JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 1976, V. 3, No. 4, p. 305-360.
- **Crítica à idéia de mercados perfeitos e eficientes,** nos quais não há custos de transação e de insolvência (BERLE e MEANS, 1932).

Conflitos de Interesses

Questionamento:

- Caso não existam custos de transação e de insolvência, qual fator será decisivo na escolha entre duas alternativas? (Maior VPL)
- E no caso da possibilidade de insolvência e de elevados custos relacionados (reputação, honorários advocatícios etc.)? Conflitos...
- Vamos ao exemplo da empresa Alfa (LOPES e MARTINS, 2007).

Conflitos de Interesses - EXEMPLO

Balanço Patrimonial (Alfa)

Ativo

Caixa 20.000

Máquinas 100.000

Total 120.000

Passivo

Credores 50.000

Patrimônio Líquido (30.000)

Total Passivo + PL 120.000

▶ Dívidas com vencimento no próximo período;

▶ Valores de máquinas estão a mercado (mesmo em caso de liquidação da empresa);

▶ Alternativa A:

▶ Fluxo de caixa garantido de \$ 20.000;

▶ Alternativa B:

▶ A empresa tem duas possibilidades: fluxo de caixa de \$ 0 com 90% de chance e um fluxo de caixa de \$ 100.000 com 10% de chance.

Qual projeto é mais adequado?

Conflitos de Interesses - EXEMPLO

O projeto A garante um fluxo de \$20.000 e poderia ser usado para pagar os credores, mas não evitaria que a empresa fosse liquidada e prejudicaria os administradores que perderiam seus empregos.

O projeto B com VPL menor seria mais interessante para os administradores que teriam uma chance de recuperar a empresa, mas os credores seriam prejudicados por terem uma chance menor de receber seus recursos.

E os acionistas?

Teoria Clássica X Teoria Contratual da Firma

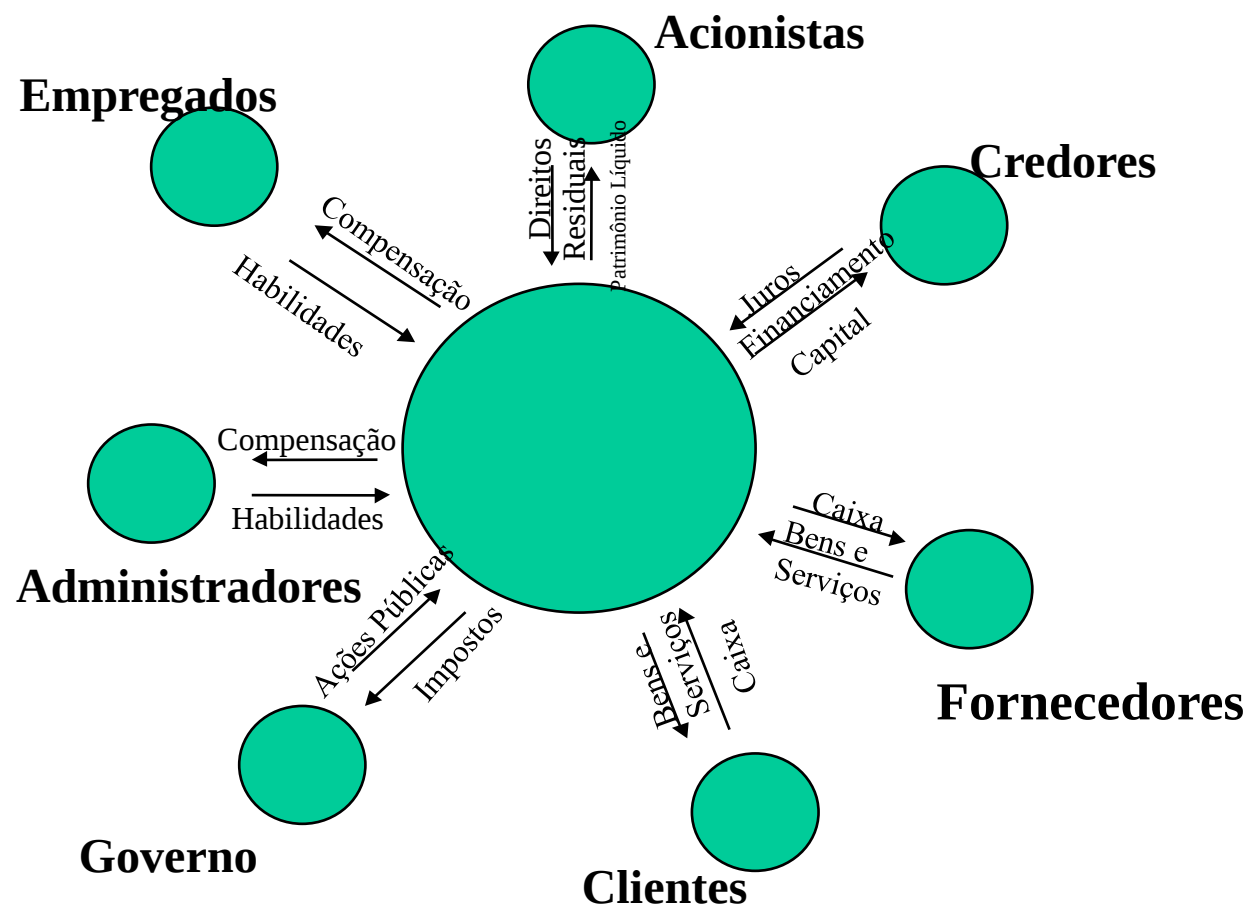
TEORIA CLÁSSICA

- Informação plena
- Mercado perfeito
- Maximização da função utilidade

TEORIA CONTRATUAL DA FIRMA

- Assimetria Informacional
- Conflito de Interesses
- Custos de Agência
- Informação Imperfeita
 - (as regras são claras e todos as conhecem, porém um agente não conhece as ações dos outros agentes) ou Incompleta (as regras não são totalmente claras).

Fluxo de Recursos nas Organizações de Ações Privadas



Contribuições e Direitos dos Vários Agentes

Tipo de Agente	Contribuição	Direito
Acionista	capital	dividendo
Administrador	habilidades	salário, bônus, benefícios
Empregado	habilidades	salário, promoção, benefícios
Fornecedor	bens, serviços	caixa
Cliente	caixa	bens, serviços
Credor	financiamento	juros, principal
Governo	ações públicas	impostos
Auditor	serviços	honorário

Empresa como um conjunto de contratos

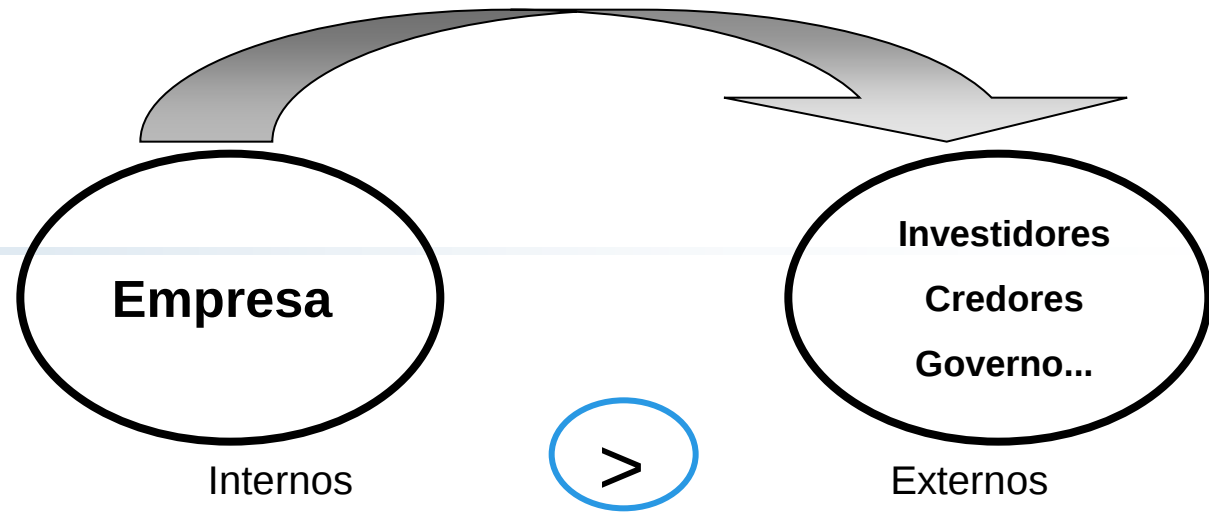
Três Idéias Básicas

- Organizações como um conjunto de contratos
- Fatos compartilhados para resolução de conflitos
- Controle nas organizações como balanço e equilíbrio

Qual o papel da contabilidade?

- Mensurar a contribuição de cada um dos participantes.
- Mensurar o direito de cada um dos participantes.
- Informar os participantes a respeito do sucesso no cumprimento dos contratos.
- Distribuir informação aos potenciais participantes.
- Distribuir plenamente informação.

Contabilidade



Reduzir a Assimetria Informacional



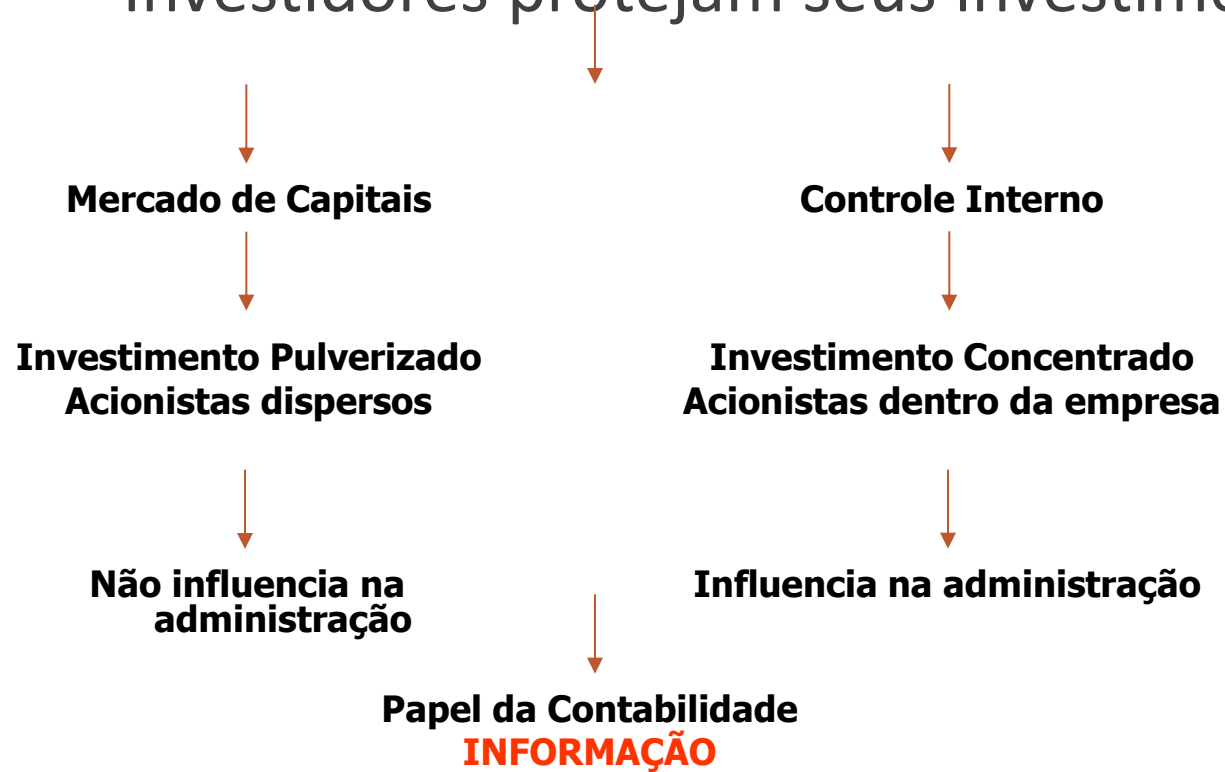
Conflitos de Interesses



Divulgação das Informações

Mecanismos de Governança

Investidores protejam seus investimentos



Arcabouço Legal

Modelo de Governança em países common-law:

- Modelo de mercado de capitais;
- Principais financiadores são investidores;
- Normalmente há pulverização do controle acionário.

Modelo de Governança em países code-law:

- Modelo de controle interno (insider model);
- Principais financiadores são instituições financeiras e demais investidores institucionais;
- Controle acionário concentrado.

Teoria da Firma

Teoria da Agencia

- Relação Principal Agente
- Assimetria Informacional
- Conflito de Agência

Conflitos de Agência

Mudança de paradigma...

- Nas corporações modernas, ocorre a dissociação entre propriedade e gestão;
- Possibilidade de ocorrência de conflitos de interesses entre os vários interessados nas atividades da firma;
- Teoria de agência.

Motivações

... Não se pode esperar que os membros do conselho dessas empresas (de sociedade anônimas por ações), por serem administradores do dinheiro alheio e não do próprio dinheiro, o protejam como a mesma vigilância atenta que os sócios de uma empresa costumam dedicar ao próprio dinheiro.

Como capatazes de um homem rico, eles tendem a se envolver em detalhes não necessariamente visando a honra de seus membros, [...] concedendo a si mesmo a permissão para tanto.

A negligencia e a profusão, portanto devem sempre prevalecer, em maior grau, na administração dos negócios de uma empresa como essa (SMITH, 1776, p 700).

Pontos...

Teoria da Agência - estuda a relação existente entre um “principal” e um “agente”.

Relação de Agência - o principal contrata o agente ou depende dele para a realização duma tarefa em seu benefício.

Problema de Agência - não se pode garantir que o agente vá agir em benefício do principal porque simultaneamente:

- Existem objetivo, orientações e atitudes diferentes
- O principal não pode controlar o agente

Teoria da Agência

Solução - realizar um contrato que melhor e otimize a direção das (gestão do negócio), em que o agente é obrigado a comportar-se como se tivesse os mesmos objetivo que o principal...

Porém, existe uma inabilidade dos acionistas em determinar a quantidade de esforço produzido pelo administrador (agente) de sua firma, mesmo que o esforço seja correlacionado com o lucro.

- Diante disso, muitas empresas estipulam cláusulas contratuais as quais determinam prêmio e/ou participação nos lucros aos agentes.

Os Custos de Agência

Devido ao conflito entre principal e agente, embora sendo potencial, que torna oneroso em qualquer circunstância, ou seja, manifestando-se ou não o conflito, existirão custos, Jensen & Meckling (1976):

- CUSTOS DE MONITORAÇÃO - incorridos pelo principal; que são as despesas incorridas pelo principal na instituição de mecanismos (sistema de informações, auditoria externa ou interna, conselho fiscal, entre outros) que visam vigiar o comportamento do agente dentro da organização;
- CUSTOS DE DEMONSTRAÇÃO DO AGENTE - dada a possibilidade de conflito, o agente terá interesse em demonstrar que sua ação administrativa não vem em detrimento dos resultados da firma, visto que, do contrário, ele será penalizado financeiramente junto ao mercado de trabalho, ou a firma poderá ter seu valor de mercado diminuído, entre outros.
- PERDA RESIDUAL - que decorre da redução do pagamento de dividendos ou comprometimento de fluxos futuros da firma que, em última instância, seriam transferidos aos acionistas, vistos aqui como credores residuais.

A utilização da gestão por resultados - Contratos de Resultados, devido aos seus aspectos motivacionais contribui na redução desses conflitos e custos de agência, principalmente no que concerne ao monitoramento e demonstração do agente.

OS CONFLITOS DE AGÊNCIA

OS ACIONISTAS

- ❑ Agentes principais.
- ❑ Outorgantes.
- ❑ Focados em:
 - ◇ Decisões financeiras.
 - ◇ Alocação de recursos.
 - ◇ Carteiras de máximo retorno.
 - ◇ Riscos e diversificação.

- ❑ Recursos para capitalização.
- ❑ Remunerações pelos serviços de gestão.

- ❑ Serviços de gestão.
- ❑ Informações, sobre resultados, oportunidades e riscos.

OS GESTORES

- ❑ Agentes executores.
- ❑ Outorgados.
- ❑ Focados em:
 - ◇ Decisões empresariais.
 - ◇ Domínio do negócio.
 - ◇ Conhecimentos de gestão.
 - ◇ Estratégia e operações.

RELAÇÃO DE AGÊNCIA

- ❑ Decisões que maximizam a riqueza dos acionistas.
- ❑ Decisões que maximizam os interesses dos gestores.

RAZÕES ESSENCIAIS DOS CONFLITOS DE AGÊNCIA

1. O axioma de Klein: a inexistência do contrato completo.
 1. O grande número de contingências possíveis.
 2. A multiplicidade de reações às contingências.
 3. A crescente ocorrência de contingências.

2. O axioma de Jensen-Meckling: a inexistência do agente perfeito.
 1. A força do interesse próprio.
 2. Os propósitos imperfeitamente simétricos.

Os Custos de Agência...

Para isso, os acionistas incorrem em custos para alinhar os interesses dos gestores aos seus. Entre eles estão:

- **Custo de criação e estruturação de contratos** entre o principal e o gestor;
- **Gastos de monitoramento das atividades** dos gestores pelo principal;
- **Gastos promovidos pelo próprio agente para mostrar ao principal** que seus atos não serão prejudiciais aos mesmos;
- **Custos de incentivo e premiação;**
- **Perdas residuais, decorrentes da diminuição da riqueza do principal por eventuais divergências entre as decisões** do agente e as decisões que iriam maximizar a riqueza do principal

OS CUSTOS DE AGÊNCIA

Atribuíveis às ações dos gestores

- **Oportunismos:** remunerações e benefícios excessivos autoconcedidos.
- **Resistência a ações vantajosas aos acionistas:** liquidação, cisões e fusões.
- **Juízo gerencial:** decisões impactantes não consensadas.
- **Crescimento em detrimento** de maximização do retorno.
- **Estratégias de diversificação destruidoras** do valor corporativo, mas redutoras dos riscos da direção executiva.
- **Conflitos de interesse:** preços de transferência abaixo dos preços de mercado para empresas de que são acionistas.
- **Nepotismo e outras formas de proteção conflitantes** com os interesses corporativos.
- **Acesso assimétrico a informações.**
- **Resistência a avaliações** estruturadas de desempenho da direção executiva.
- **Gestão de resultados** com foco em prazos curtos.
- **Anulação do poder** de influência dos conselhos de administração e outros colegiados internos.
- **Descompromisso** com a perpetuação da empresa.

OS CUSTOS DE AGÊNCIA

Atribuíveis às ações dos acionistas

Elaboração e estruturação de contratos.

Monitoramento dos outorgados.

Construção e manutenção de sistemas complexos e onerosos de informações gerenciais.

Sistemas de incentivo para harmonização de interesses.

Premissas...

- A teoria da agência é fundamental para o enquadramento da governança corporativa.
- Ao **alinhar os interesses dos gestores com os dos acionistas**.
 - Pode ser feitos através das estruturas e órgãos societários, sistemas de gestão e avaliação da performance, incluindo sistemas de remuneração e incentivos.
- Um pressuposto de base da teoria da agência é que os agentes **são racionais e avessos ao risco**.
- Os **sistemas de controle de gestão no Ocidente procuram ajudar no alinhamento de interesses entre acionistas e administradores**, bem como entre a administração e os principais níveis de gestão, sejam eles responsáveis por centros de investimento, centros de lucro ou centros de custo.
- O **agente e o principal são racionais e buscam maximizar suas funções utilidade**, portanto, seus interesses não são coincidentes, sendo que é dessa forma que se origina.
- Os **resultados das ações do agente não dependem somente de seu empenho**, mas também de fatores exógenos (choques externos). avaliar os efeitos dos choques externos também pode ser custoso para a empresa.

Premissas...

- Os sistemas de controle de gestão consistem então em estruturas que permitem acompanhar os resultados, avaliar a performance e remunerar de acordo com a realização desses resultados face aos objetivos
- Pressupõe que o sistema de incentivos permite alinhar os interesses dos administradores e restantes gestores com os dos acionistas.
- O sistema de controle dos resultados é mais apropriado para tarefas não programadas –
 - como é o caso da administração e gestão de empresas
 - os agentes podem exercer um fraco esforço durante certos e até longos períodos sem que possam ser notados através dos resultados, que demanda tempo para serem descobertos.
- Como as normas e valores dos agentes não são as mesmas em diferentes culturas, é possível que a teoria da agência não se aplique no Oriente.
 - Há estudos que evidenciam isso ao nível da avaliação da performance em países asiáticos como Singapura, Coreia do Sul e Sri Lanka, evidenciando também menos problemas de agência.

Os principais elementos da Teoria de Agência

As relações entre agente e principal são caracterizados pela presença de informação assimétrica, isto é, o agente sabe mais sobre seu nível de esforço (empenho) diante dos negócios da empresa do que o principal.

Fontes de Conflitos	Definições
Assimetria Informacional <i>(hidden information)</i>	■ As relações entre agente e principal são caracterizados pela presença de informação assimétrica, isto é, o agente sabe mais sobre seu nível de esforço (empenho) diante dos negócios da empresa do que o principal ■ Essa situação é denominada na literatura econômica como uma situação de informação oculta (hidden information) conhecida como seleção adversa.
O risco moral (moral hazard) Ação Oculto <i>hidden action</i>	■ A literatura denomina esta situação como um problema do tipo ação oculta (hidden action) o risco moral (moral hazard). ■ O principal, em geral, não tem as melhores condições para observar e medir as ações dos agentes. ■ A decisão do agente em esforçar-se, não é inteiramente observada pelo principal. Devido ao alto custo de monitoramento faz com que seja difícil avaliar o empenho do administrador (agente).
O Agente Oportunista <i>(shirk)</i>	■ O agente se aproveita dos altos custos de monitoramento para se comportar de maneira oportunista (<i>shirk</i>); ■ O agente pode argumentar que o baixo desempenho de suas funções se deu devido às condições adversas do ambiente empresarial externo

Entrega dia 14/out)

Temas

1. A informação Contábil e o mercado Financeiro
2. Disclouse e a informação contábil (Alencar)
3. Governança Corporativa (Di Micelli)
4. Conservadorismo, informação contábil, e o mercado de capitais
5. A informação contábil (Modelo de Olhson)
6. Gerenciamento de Resultados
7. Analistas e a informação contábil; e
8. Disclouse da informação contábil e Evidenciação Voluntária