

Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

Anna Gabriela Dicesar Martins de Araujo Gonçalves

REAÇÃO DO USUÁRIO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL ÀS DEMONSTRAÇÕES *PRO*  
*FORMA*

Brasília, DF  
2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo  
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana  
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Tomás de Aquino Guimarães  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva  
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de  
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva  
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis - diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Anna Gabriela Dicesar Martins de Araujo Gonçalves

REAÇÃO DO USUÁRIO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL ÀS DEMONSTRAÇÕES *PRO  
FORMA*

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:  
Prof. Doutor César Augusto Tibúrcio Silva

Linha de pesquisa  
Contabilidade e Mercado Financeiro

Área  
Teoria contábil

Brasília, DF  
2013

GONÇALVES, Anna Gabriela Dicesar Martins de Araujo  
Reação do Usuário da Informação Contábil às Demonstrações Pro Forma /  
Anna Gabriela Dicesar Martins de Araujo Gonçalves -- Brasília, 2013.  
16. p.

Orientador(a): Prof. Doutor César Augusto Tibúrcio Silva

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo - Graduação) – Universidade de  
Brasília, 2º Semestre letivo de 2013.  
Bibliografia.

1. Demonstração *pro forma* 2. Processo Decisório 3. Finanças  
Comportamentais
- I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de  
Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília.
- II. Reação do Usuário da Informação Contábil às Demonstrações Pro  
Forma

CDD –

Dedico este trabalho

À minha mãe, Heloisa Maria Martins de Araujo Gonçalves, minha melhor amiga que sempre me incentivou e me ajudou mesmo quando eu não sabia. Não tenho palavras para expressar o meu amor por ela.

Ao meu pai, Cesar Antonio Gonçalves, que sempre foi um exemplo para mim. Mostrou-me o valor dos estudos, do trabalho e dos limites.

Aos meus irmãos, Guillermo Dicesar Martins de Araujo Gonçalves, Adriano Dicesar Martins de Araujo Gonçalves, Anna Karina Dicesar Martins de Araujo Gonçalves e Fernando Dicesar Martins de Araujo Gonçalves que sempre estiveram ao meu lado e me mostraram como a família é importante.

## **AGRADECIMENTOS**

À Deus, que me deu força e sabedoria em todos os percursos de minha vida.

Ao meu anjo guardião.

Ao meu orientador, Prof. César Augusto Tibúrcio Silva, pelo apoio, pela paciência com minha “enrolação” e pela orientação na iniciação científica e na realização do trabalho de conclusão de curso.

À minha madrinha, Tereza Martins de Araujo, que sempre acreditou em mim e esteve ao meu lado.

À minha sobrinha, Julia Rossi Martins de Araujo Gonçalves, que é uma alegria em minha vida.

Às minhas amigas e colegas que me ajudaram durante essa jornada, Janaína Uchoa, Carla Abreu, Fernanda Santiago, Maria e Catarina. Obrigada por terem me ouvido e dado conselhos valiosos.

Aos meus familiares pelo apoio mesmo à distância.

## REAÇÃO DO USUÁRIO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL ÀS DEMONSTRAÇÕES *PRO FORMA*

### Resumo

O desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro tornaram as ofertas públicas de valores mobiliários mais frequentes. Assim, há uma necessidade de oferecer ao investidor informações transparentes. Ao mesmo tempo, algumas empresas sentem que os princípios contábeis são restritivos para certas situações, optando por usar a demonstração *pro forma*. Essa demonstração não segue os princípios contábeis e têm como objetivo fornecer aos usuários os elementos adicionais sobre a evolução e performance da empresa para auxiliar na análise e no processo decisório do investidor. A presente pesquisa procurou verificar como os usuários reagem a este tipo de informação. Os dados foram coletados por meio da aplicação de um questionário a um total de 115 estudantes de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília. Primeiramente, foram apresentadas demonstrações que seguem as práticas contábeis e a legislação vigente brasileira e foi solicitado ao respondente desse uma nota sobre a sua pretensão de investimento na empresa e se as informações eram suficientes para essa análise. Depois as informações *pro forma* foram exibidas e foi pedido que o respondente pontuasse sobre a consistência dos novos dados e se isso iria alterar a sua pretensão de investimento. Em média, os respondentes afirmaram investiriam na empresa, entretanto, consideraram as informações insuficientes e afirmaram que a *pro forma* representa melhor a realidade. Porém, após as informações *pro forma*, a média para investimento caiu. Observou-se que os respondentes com 21 anos ou menos acreditam que a *pro forma* representa melhor a realidade da empresa comparado àqueles com idade acima de 21 anos. Sobre a possibilidade de mudar a opinião foi observado que as mulheres são mais flexíveis a alterar sua opinião. Conclui-se que a demonstração *pro forma* não afetou a tomada de decisão dos usuários. Mas, houve indícios que esses usuários reagiram de forma positiva diante a *pro forma*, pois a consideraram mais representativa da atual situação da entidade.

**Palavras-chave:** Demonstração *pro forma*; processo decisório; finanças comportamentais.

## 1 INTRODUÇÃO

Houve um significativo avanço no mercado de capitais brasileiro decorrente de mudanças estruturais ocorridas na economia nacional e no cenário econômico mundial o que culminou na obtenção do grau de investimento concedido por duas das maiores agências mundiais de rating. Assim, o Brasil ganhou visibilidade na rota dos investimentos de fundos e investidores estrangeiros e isso fez com que as empresas nacionais olhassem a emissão de ações nas bolsas de valores como uma alternativa atraente para aumentar seu capital e expandir projetos.

Nessa conjuntura favorável ao Brasil as ofertas públicas de valores mobiliários tornaram-se mais frequentes resultando na necessidade de oferecer ao investidor informações transparentes. A demonstração *pro forma* surgiu com o objetivo de fornecer elementos adicionais sobre a evolução e performance da empresa para auxiliar na análise e no processo decisório do investidor. Entretanto, as informações *pro forma* não seguem os princípios contábeis e são elaboradas de acordo com que a administração da empresa julga relevante.

Existe um receio com o uso da demonstração *pro forma* já que os resultados tendem a superar os apresentados pelas demonstrações contábeis e informações financeiras históricas da empresa que seguem os princípios contábeis e a legislação vigente. Dessa forma, a tomada de decisão dos investidores pode ser afetada por essa ferramenta, que deveria facilitar a análise de investimento.

Assim, é evidente que é necessária uma preocupação de órgãos reguladores para estabelecer critérios na elaboração da demonstração *pro forma* para minimizar o uso incorreto pelos gestores. No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) editou no 2º semestre de 2011 uma Orientação para a divulgação e preparação da demonstração *pro forma*. Nos Estados Unidos, desde 2003 a *Securities and Exchange Commission* (SEC) regulamenta a *pro forma* por meio da *Regulation S-X* e da *Regulation G* que são reflexos da lei *Sarbanes-Oxley*.

Estudos como os Kahneman e Tversky (1979), Bogue e Barros (2009) demonstraram que os participantes do mercado têm o seu processo decisório afetado por emoções, ilusões cognitivas e forma de apresentação de problemas. Dessa forma, a irracionalidade dos agentes não é ilimitada e termina por refletir na precificação dos ativos o que vai contra ao que pressupõe a Teoria Moderna das Finanças.

O aumento significativo de estudos na área de Finanças Comportamentais no meio acadêmico é resultante das limitações da teoria convencional das finanças em explicar satisfatoriamente fenômenos financeiros que ocorrem no mercado. Além do que as Finanças Comportamentais fundamenta-se considerando fatores psicológicos na análise de decisões e comportamentos financeiros o que lhe conferem maior realismo (MILANEZ, ALDRIGHI; 2004; YOSHINAGA et al; 2008).

Perante ao que foi exposto a questão de pesquisa é a seguinte: *como os usuários das demonstrações contábeis reagem as demonstrações pro forma?* Assim, tendo em vista a pergunta da pesquisa, tem-se que o objetivo do trabalho é verificar a reação do usuário as demonstrações *pro forma*.

O artigo está dividido em cinco partes, incluindo esta introdução. A segunda parte é o referencial teórico. Na terceira tem o proceder metodológico explicando como o estudo foi realizado. Em seguida há a análise de dados. Finalizando a quinta seção com as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com Johnson e Schwartz (2005) há duas explicações que são predominantes na imprensa financeira e na literatura sobre a popularidade da divulgação da demonstração *pro forma*. A primeira explicação é que os resultados *pro forma* auxiliam os investidores a obter informações mais precisas sobre os ganhos e as perspectivas de fluxo de caixa da empresa. A segunda é que os gerentes usam essa estratégia de divulgação para gerenciamento de percepção do usuário sobre o verdadeiro desempenho econômico da empresa.

No exterior há diversos estudos que abordam a demonstração *pro forma* e a sua relação com o comportamento dos investidores e analistas. A pesquisa de Bhattacharya et al. (2003) relata que os participantes dos mercados consideram os resultados apresentados pela demonstração *pro forma* mais consistentes e representativos da atual situação das empresas. Também foi identificado que na amostra coletada em um período de três anos de resultados

*pro forma* as empresas de alta tecnologia e as prestadoras de serviço são as que mais divulgam essa modalidade de informações financeiras.

Os resultados de Frederickson e Miller (2002) mostram que a divulgação de informações *pro forma* podem afetar o julgamento dos investidores individuais, pois as consideram mais informativas do que as informações financeiras que seguem os princípios contábeis. Assim, diante os resultados *pro forma* os investidores individuais avaliaram o preço das ações como superiores em relação aos investidores que analisaram somente os resultados que seguiam os *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP). Os analistas e os investidores profissionais não tiveram a análise do preço das ações afetada pela divulgação da *pro forma* devido aos seus respectivos conhecimentos e modelos estruturados de avaliação (FREDERICKSON; MILLER; 2002).

O estudo de Allee et. al. (2007) corrobora a pesquisa de Frederickson e Miller (2002), pois conclui que há influência da demonstração *pro forma* sobre o comportamento do investidor individual, enquanto, aqueles que atuam como traders no mercado não são afetados. Além disso, identifica que a maneira como a informação *pro forma* é apresentada altera a tomada de decisão desses investidores individuais, isto é, eles confiam mais nos resultados *pro forma* quando são apresentados antes dos resultados que seguem o GAAP nos anúncios feitos à imprensa.

Segundo Brown et. al. (2007), há gestores que antecipam a data de divulgação dos resultados *pro forma* em relação à data esperada como uma estratégia para afetar a percepção dos investidores sobre o desempenho da empresa. Porém, não foi constatado que os participantes do mercado sejam ludibriados por essa prática. Além disso, constataram que os gestores antecipam a divulgação das informações *pro forma* comparado aos trimestres em que não anunciam esse tipo de informação.

Após a promulgação do *Regulation G*, que normatiza a elaboração da *pro forma*, foi constatado que houve um declínio na divulgação das informações *pro forma* por parte das empresas em relação aos períodos anteriores (ENTWISTLE et. al.; 2006; CAMPBELL; PITMAN; 2009). Entretanto, o setor de prestação de serviços continua sendo o principal na publicação dos resultados *pro forma* (CAMPBELL; PITMAN; 2009).

Johnson e Schwartz (2005) examinaram o efeito dos resultados *pro forma* de 433 empresas do segundo semestre de 2000 e observaram que na média os investidores não tiveram seu processo decisório afetado pelas informações que não seguem os GAAP. Assim, esse estudo confronta os achados de Allee et. al. (2007) e Frederickson e Miller (2002).

É importante notar que há poucas pesquisas sobre este assunto no Brasil. Somente o estudo de Machado e Santos (2004) e Silva e Gonçalves (2011) foram identificados.

### **3 PROCEDER METODOLÓGICO**

Para a realização do estudo houve uma aplicação de questionários aos alunos de graduação de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB). Cada aluno respondeu o questionário, sem que soubessem o objetivo da pesquisa para evitar distorções nos resultados. Não foi exigida a identificação dos respondentes e como parte das instruções para preenchimento do questionário foi explicado que não havia respostas corretas.

Os questionários foram respondidos no horário de aula. O tempo médio que os respondentes utilizaram foi de 10 minutos, aproximadamente. O período de aplicação durou do dia 31 de janeiro ao dia 4 de fevereiro de 2013.

A amostra de estudantes foi escolhida devido ao curso já que disciplinas que compõem a grade curricular abordam análise de balanço e administração financeira. Assim, os estudantes da amostra possuem conhecimento para analisar as demonstrações contábeis de uma entidade e tomar decisões sobre investimento em relação à empresa.

As demonstrações contábeis utilizadas no questionário são de uma empresa de telefonia nos períodos de 2011 e 2012. O nome da empresa não foi relevado para não influenciar o respondente. A entidade foi escolhida porque estava passando por uma reestruturação societária na qual houve a incorporação de três empresas e por isso a Administração resolveu elaborar os resultados *pro forma*. O questionário encontra-se no apêndice.

Cento e quinze questionários compuseram a amostra e foram tabulados e analisados no SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*). A caracterização da amostra, com idade e semestre, encontra-se na tabela 1: a idade média dos alunos foi de 22 anos e encontravam-se em torno do quinto semestre do curso. Ou seja, são pessoas jovens, na metade do curso.

Tabela 1 – Estatística Descritiva dos Respondentes

|               | Idade | Semestre |
|---------------|-------|----------|
| Média         | 22,04 | 5,76     |
| Mediana       | 21    | 5        |
| Desvio-padrão | 4,469 | 2,219    |
| Assimetria    | 0,071 | 2,383    |
| Curtose       | 9,521 | 13,985   |

Fonte: Dados da Pesquisa

A maioria dos respondentes era do gênero masculino, como se encontra na tabela 2, a seguir. Também foi perguntado se o respondente tinha feito disciplina de análise de balanços ou de finanças, se trabalha ou faz investimento. Os resultados mostram que a maioria dos respondentes possui pouca experiência acadêmica sobre o assunto, não fazem investimento, mas trabalham. Entre os investimentos citados nas respostas, a maioria foi a caderneta de poupança (37 das 67 respostas obtidas). Naturalmente que este perfil dos respondentes é uma limitação do trabalho.

Tabela 2 – Gênero e nível de conhecimento dos Respondentes

|   | Frequência | Porcentagem |
|---|------------|-------------|
| Gênero                                    |            |             |
| Feminino                                  | 45         | 39,1        |
| Masculino                                 | 69         | 60          |
| Já fez disciplina de Análise de Balanços? |            |             |
| Não                                       | 91         | 79,1        |
| Sim                                       | 24         | 20,9        |
| Já fez disciplina de Finanças?            |            |             |
| Não                                       | 88         | 76,5        |
| Sim                                       | 26         | 22,6        |
| Você trabalha área financeira?            |            |             |
| Não                                       | 34         | 29,6        |
| Sim                                       | 81         | 70,4        |

Você faz algum tipo de investimento?

|     |    |      |
|-----|----|------|
| Não | 70 | 60,9 |
| Sim | 44 | 38,3 |

Fonte: Dados da Pesquisa

Para analisar os dados coletados foram utilizados o teste de média de amostra emparelhada. Além disso, no teste de amostras independentes foi verificado se há ou não diferença entre as médias e a homogeneidade da variância.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para cumprir o objetivo do trabalho e responder a questão da pesquisa foi usado o teste de média de amostra emparelhada. Inicialmente o questionário apresentou duas informações típicas de uma empresa: a demonstração do resultado e balanço patrimonial consolidado. Com base nessas duas demonstrações, solicitou-se que respondesse as seguintes questões: (a) Você investiria nas ações dessa empresa?; (b) Você considera as informações apresentadas como suficientes para um possível investimento? A seguir apresentou-se a seguinte informação:

*Em fevereiro de 2012 ocorreu uma reestruturação societária. A administração resolveu divulgar os resultados pro forma para mostrar como este fato poderia ter afetado as demonstrações contábeis da entidade caso essa transação tivesse sido concluída em uma data anterior. O objetivo das informações financeiras pro forma é fornecer aos usuários informações que a administração julga relevante, mas que não segue os princípios contábeis.*

| EBITDA Pro Forma (milhoes)        |               |               |               |               |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                   | 1T12          | 4T11          | 3T11          | 2011          |
| Receita Líquida                   | R\$ 6.802,00  | R\$ 6.958,00  | R\$ 6.940,00  | R\$ 27.907,00 |
| Despesas Operacionais             | R\$ 4.789,00  | R\$ 5.120,00  | R\$ 4.472,00  | R\$ 19.141,00 |
| EBITDA                            | R\$ 2.012,00  | R\$ 1.838,00  | R\$ 2.467,00  | R\$ 8.766,00  |
| Margem EBITDA (%)                 | 29,60%        | 26,40%        | 35,60%        | 31,40%        |
| Endividamento Pro Forma (milhoes) |               |               |               |               |
|                                   | mar/12        | dez/11        | set/11        | dez/10        |
| Curto Prazo                       | R\$ 3.979,00  | R\$ 4.579,00  | R\$ 4.579,00  | R\$ 7.667,00  |
| Longo Prazo                       | R\$ 28.866,00 | R\$ 25.140,00 | R\$ 23.060,00 | R\$ 22.253,00 |
| (-) Caixa Disponível              | R\$ 15.373,00 | R\$ 13.393,00 | R\$ 11.535,00 | R\$ 11.209,00 |
| (=) Dívida Líquida                | R\$ 17.472,00 | R\$ 16.326,00 | R\$ 16.103,00 | R\$ 18.711,00 |
| Dívida Líquida / EBITDA           | 2             | 1,9           | 1,7           | 1,9           |

Após essas informações tinham-se as seguintes perguntas: (i) Você considera os resultados *pro forma* apresentados representam melhor a atual realidade da empresa já que inclui os valores referentes a reestruturação societária ?; e (ii) Após as novas informações você mudaria sua opção de investir ou não na empresa?

Para cada uma das quatro perguntas foi solicitado uma nota de zero a dez, sendo zero correspondendo a não concordo e dez a concordo plenamente. O teste de média permitirá verificar se a apresentação da nova informação trouxe mudança nas respostas, particularmente no que se refere a decisão de investir ou não na empresa. Ou seja, entre as questões (a) e (ii) apresentadas anteriormente.

A tabela 3 apresenta os resultados dos testes de médias entre as 4 perguntas feitas aos respondentes. Os respondentes afirmaram que em média investiria na empresa ( $\bar{x} = 5,41$ ),

entretanto, consideraram as informações insuficientes ( $\bar{x} = 4,61$ ) e afirmaram que a *pro forma* representa melhor a realidade ( $\bar{x} = 6,44$ ). Após as informações *pro forma* apresentadas, a média para investimento caiu para 5,13. Entretanto, a diferença entre as duas médias não é estatisticamente significativa ( $t=0,94$ ,  $\text{sign.} = 0,35$ ).

Tabela 3 – Teste de Médias entre as respostas

| Pergunta  | Média | N   | Desvio | Correlação | t     | signif | Médias Iguais |
|---|-------|-----|--------|------------|-------|--------|---------------|
| (a) Você investiria na empresa?                       | 5,41  | 115 | 2,27   |            |       |        |               |
| (b) As informações são suficientes?                   | 4,61  | 115 | 2,44   | 0,15       | 2,8   | 0,01   | Não           |
| (a) Você investiria na empresa?                       | 5,41  | 115 | 2,27   |            |       |        |               |
| (i) A <i>pro forma</i> representa melhor a realidade? | 6,44  | 115 | 2,01   | 0,19       | -4,06 | 0      | Não           |
| (a) Você investiria na empresa?                       | 5,41  | 115 | 2,27   |            |       |        |               |
| (ii) Após as informações você investiria?             | 5,13  | 115 | 2,58   | 0,15       | 0,94  | 0,35   | Sim           |
| (b) As informações são suficientes?                   | 4,61  | 115 | 2,44   |            |       |        |               |
| (i) A <i>pro forma</i> representa melhor a realidade? | 6,44  | 115 | 2,01   | 0,22       | -7,04 | 0      | Não           |
| (b) As informações são suficientes?                   | 4,61  | 115 | 2,44   |            |       |        |               |
| (ii) Após as informações você investiria?             | 5,13  | 115 | 2,58   | 0,06       | -1,53 | 0,13   | Sim           |
| (i) A <i>pro forma</i> representa melhor a realidade? | 6,44  | 115 | 2,01   |            |       |        |               |
| (ii) Após as informações você investiria?             | 5,13  | 115 | 2,58   | 0,46       | 5,805 | 0      | Não           |

Fonte: Dados da Pesquisa

De modo geral os respondentes não foram afetados pela demonstração *pro forma*. É possível afirmar isso pelo fato da diferença entre as médias, antes e depois da apresentação destas informações, não ter se alterado. Assim, os usuários seriam, a princípio, pouco influenciados por esta informação. A tabela 3 mostra que a resposta à afirmação de que a *pro forma* representa melhor a realidade foi estatisticamente diferente da frase “você investiria na empresa”, “as informações são suficientes” e “após as informações você investiria na empresa”.

Como análise adicional, tentou-se verificar se a característica do respondente influenciou nas respostas. Verificou-se a experiência acadêmica (disciplinas de análise de balanço e de finanças), a experiência profissional, a idade (“novo” versus “velho”) e a posição no fluxo (“calouro” e “veterano”). Cada uma destas variáveis foi considerada de maneira binária, isto é, foram separados os alunos que cursaram e os não cursaram as disciplinas e os que já trabalham e os que não trabalharam na área financeira. Para os casos da idade e a posição no fluxo considerou-se inicialmente a mediana como critério para separar os respondentes pela idade e posição no fluxo. Feito isso, aplicou-se o teste de médias para valores independentes. Para esse teste é necessário verificar se as variâncias são assumidas como iguais ou diferentes por meio do Teste de Levene. Para todos os casos assumiu que variâncias diferentes em razão do resultado obtido pelo Teste de Levene, a 5% de significância. Após isso, obteve-se o valor da estatística t para cada caso.

Os resultados dessa estatística estão apresentados na Tabela 4. Os dois valores em negrito são aqueles onde os valores apresentados foram significativos, ou seja, somente a resposta por gênero para o item (ii) e a idade para o item (i) apresentaram diferenças nas médias. Os respondentes com 21 anos ou menos responderam, em média, que a *pro forma* representa melhor a realidade da empresa com nota igual a 6,74; já aqueles com idade acima de 21 anos responderam em média 5,87 e os valores foram significantes. Sobre a possibilidade de mudar a opinião, os homens tiveram média de 4,67, enquanto as mulheres apresentaram uma média de 5,91, indicando que o gênero masculino é mais “teimoso” na decisão de investimento que as mulheres, que mostraram ser mais flexíveis em sua opinião.

Tabela 4 – Valores do “t” para os testes de médias

|                    | (a)  | (b)  | (i)         | (ii)        |
|--------------------|------|------|-------------|-------------|
| Gênero             | 0,37 | 0,51 | 1,02        | <b>2,63</b> |
| Análise de Balanço | 0,12 | 0,67 | 0,41        | 1,16        |
| Finanças           | 0,43 | 0,87 | 0,42        | 0,17        |
| Trabalha           | 0,7  | 0,49 | 1,07        | 0,43        |
| Novo               | 1,28 | 0,94 | <b>2,14</b> | 1,3         |
| Calouro            | 0,84 | 0,66 | 0,07        | 0,61        |

Fonte: Dados da Pesquisa

Os demais valores não apresentaram valores de médias que fossem estatisticamente diferentes. Uma possível explicação para isto é que a amostra aparentemente foi muito homogênea, influenciando no resultado.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados da pesquisa mostraram que a demonstração *pro forma* não influenciou a tomada de decisão do usuário da informação contábil. Entretanto, houve indícios que esses usuários reagiram de forma positiva diante a essa informação. Isto é, eles a consideraram mais representativas da a atual situação da entidade.

Existem algumas limitações, além daqueles elucidadas no decorrer do estudo, que podem ter contribuído para o resultado obtido. Foi observado que os respondentes desconheciam a demonstração *pro forma*. Durante a aplicação dos questionários, alguns respondentes continuavam com dúvidas em relação à função da uma informação *pro forma* mesmo havendo uma explicação sobre a sua finalidade no questionário.

Além disso, o uso da demonstração *pro forma* no Brasil é baixo, assim, as conclusões da pesquisa possivelmente só sejam válidas para o ambiente contábil brasileiro.

Para estudos futuros é recomendado que seja observados sobre outros aspectos referentes às informações contábeis que influenciam o processo decisório do seu usuário.

## REFERENCIAS

Aldrighi, D. M., & Milanez, D. Y. (2005). Finança comportamental e a hipótese dos mercados eficientes. *Revista de Economia Contemporânea*, 9(1), 41-72. Rio de Janeiro, jan/abr.

ALLEE, Kristian D. et al. Pro forma disclosure and investor sophistication: External validation of experimental evidence using archival data. **Accounting, Organizations and Society**, v. 32, n. 3, p. 201-222, 2007.

BHATTACHARYA, Nilabhra et al. Assessing the relative informativeness and permanence of pro forma earnings and GAAP operating earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 36, n. 1, p. 285-319, 2003.

BOGEA, Felipe; BARROS, Lucas Ayres Barreira de Campos. Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional: um estudo exploratório enfocando o efeito disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança. **Gestão & Regionalidade**, v. 24, n. 71, 2009.

BROWN, Nerissa C. et. al. **Strategic timing of pro forma earnings announcements**. Working paper, University of Southern California, 2007.

CAMPBELL, Linda; PITMAN, Marshall K. Post-regulation G findings. **Research in Accounting Regulation**, v. 21, n. 2, p. 100-106, 2009.

ENTWISTLE, Gary et. al. Misleading disclosure of pro forma earnings: An empirical examination. **Journal of business ethics**, v. 69, n. 4, p. 355-372, 2006.

FREDERICKSON, James; MILLER, Jeffrey. Pro forma earnings disclosures: do analysts and nonprofessional investors react differently?. 2002.

JOHNSON, W. Bruce; SCHWARTZ JR, William C. Are Investors Misled by “Pro Forma” Earnings?\*. **Contemporary Accounting Research**, v. 22, n. 4, p. 915-963, 2005.

KAHNEMAN, Daniel.; TVERSKY, Amos. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v.47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979.

MACHADO, Itamar Miranda; SANTOS, Ariovaldo de. Demonstrações consolidadas próforma: importância avaliada em um caso real. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, n. 34, p. 34 – 49, jan/abr. 2004.

SILVA, Cesar Augusto Tibúrcio; GONÇALVES, Anna Gabriela DMA. O Efeito da Demonstração Pro Forma Sobre a Decisão dos Usuários. **Anais do 8º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade**; 2011. São Paulo.

YOSHINAGA, C. E. ; OLIVEIRA, R. F. ; SILVEIRA, A. M. S. ; BARROS, L. A. B. C. .Finanças Comportamentais: Uma Introdução. REGE. **Revista de Gestão USP**, v. 15, p. 25-35, 2008.

## APÊNDICE

**Universidade de Brasília**  
**Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade**  
**CCA - Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias**

Prezado Aluno,

O questionário é integra o Trabalho de Conclusão de Curso da aluna Anna Gabriela D M A Gonçalves com orientação do Prof. Dr. Cesar Augusto Tiburcio Silva. O presente estudo visa observar o processo decisório dos alunos em relação às demonstrações contábeis. Não há respostas certas para as perguntas. Agradecemos a sua contribuição.

- 1) Idade:
- 2) Gênero: ( ) Feminino ( ) Masculino
- 3) Qual semestre você está cursando? \_\_\_\_\_
- 4) Já cursou ou está cursando alguma disciplina de análise de balanço? ( ) Sim ( ) Não
- 5) Já cursou ou está cursando alguma disciplina de finanças? ( ) Sim ( ) Não
- 6) Você trabalha ou já trabalhou na área financeira? ( ) Sim ( ) Não
- 7) Você faz algum tipo de investimento? ( ) Não ( ) Sim

Quais tipos? ( )Ações ( )Poupança ( )Títulos do Tesouro ( )Títulos de Renda Fixa  
 ( )Outros : \_\_\_\_\_

As demonstrações contábeis consolidadas apresentadas abaixo são referentes ao ano de 2011 de uma empresa de telefonia.

| Balanco Patrimonial Consolidado |                   |                   |                                    |                   |                   |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Ativo                           | 31/12/2011        | 30/03/2012        | Passivo e Patrimônio Líquido       | 31/12/2011        | 30/03/2012        |
| Ativo Circulante                | R\$ 12.245.573,00 | R\$ 27.598.747,00 | Passivo Circulante                 | R\$ 8.619.177,00  | R\$ 15.899.511,00 |
| Caixa e Qquivalentes de caixa   | R\$ 6.004.506,00  | R\$ 12.947.155,00 | Fornecedores                       | R\$ 1.840.552,00  | R\$ 4.309.113,00  |
| Aplicações Financeiras          | R\$ 1.084.027,00  | R\$ 2.346.268,00  | Empréstimos                        | R\$ 1.143.537,00  | R\$ 3.853.822,00  |
| Contas a Receber                | R\$ 2.010.487,00  | R\$ 5.643.259,00  | Dividendos e JCP a pagar           | R\$ 307.720,00    | R\$ 435.563,00    |
| Estoques                        | R\$ 12.671,00     | R\$ 241.184,00    | Provisões para Processos Judiciais | R\$ 1.361.099,00  | R\$ 1.850.384,00  |
| Outros ativos circulantes       | R\$ 3.133.882,00  | R\$ 6.420.881,00  | Outros                             | R\$ 3.966.269,00  | R\$ 5.450.629,00  |
| Ativo não circulante            | R\$ 19.418.458,00 | R\$ 55.353.112,00 | Passivo não circulante             | R\$ 12.455.682,00 | R\$ 42.567.521,00 |
| Tributos diferidos              | R\$ 4.982.322,00  | R\$ 6.194.042,00  | Empréstimos                        | R\$ 6.961.674,00  | R\$ 28.962.810,00 |
| Investimentos                   | R\$ 8.436,00      | R\$ 68.444,00     | Tributos diferidos                 | R\$ -             | R\$ 2.665.325,00  |
| Imobilizado                     | R\$ 5.793.711,00  | R\$ 23.441.447,00 | Provisões para Processos Judiciais | R\$ 3.677.495,00  | R\$ 5.623.190,00  |
| Intangível                      | R\$ 1.085,00      | R\$ 15.451.969,00 | Outros                             | R\$ 1.816.513,00  | R\$ 5.316.196,00  |
| Outros ativos não circulantes   | R\$ 8.632.904,00  | R\$ 10.197.210,00 | Passivo total                      | R\$ 21.074.859,00 | R\$ 58.467.032,00 |
| Ativo Total                     | R\$ 31.664.031,00 | R\$ 82.951.859,00 | Patrimônio Líquido                 | R\$ 10.589.172,00 | R\$ 24.484.827,00 |
|                                 |                   |                   | Passivo + PL                       | R\$ 31.664.031,00 | R\$ 82.951.859,00 |

| Demonstração do Resultado (milhoes)    |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 1º trim/2012  | 4º trim/2011  | 3º trim/2011  | 2011          |
| Receita Operacional Bruta              | R\$ 6.332,40  | R\$ 4.021,80  | R\$ 4.052,10  | R\$ 16.406,70 |
| Deduções                               | -R\$ 2.503,00 | -R\$ 1.783,80 | -R\$ 1.771,00 | -R\$ 7.161,40 |
| Receita Operacional Líquida            | R\$ 3.829,40  | R\$ 2.238,10  | R\$ 2.281,10  | R\$ 9.245,30  |
| Custos e Despesas Operacionais         | -R\$ 2.679,80 | -R\$ 1.714,10 | -R\$ 1.657,10 | -R\$ 6.633,70 |
| EBITDA                                 | R\$ 1.149,50  | R\$ 524,00    | R\$ 624,00    | R\$ 2.611,50  |
| Depreciações e Amortizações            | -R\$ 586,30   | -R\$ 270,10   | -R\$ 260,00   | -R\$ 1.044,20 |
| Despesas/Receitas Financeiras          | -R\$ 236,60   | -R\$ 35,70    | -R\$ 205,10   | -R\$ 71,90    |
| Lucro Antes dos Impostos e Particip.   | R\$ 326,60    | R\$ 218,20    | R\$ 569,10    | R\$ 1.495,40  |
| Imposto de Renda e Contribuição Social | R\$ 19,20     | -R\$ 77,50    | -R\$ 171,10   | -R\$ 489,60   |
| Lucro líquido do exercício             | R\$ 345,80    | R\$ 140,70    | R\$ 398,00    | R\$ 1.005,80  |
| Lucro por Ação - (Reais / Ação)        |               |               |               |               |
| ON                                     | 0,21          | 0,67          |               | 1,71          |
| PN                                     | 0,21          | 0,67          |               | 1,71          |

Por meio das informações fornecidas nas demonstrações responda as seguintes perguntas por meio da escala de 0 a 10 na qual sendo 0 = não concordo e 10 = concordo plenamente

Você investiria nas ações dessa empresa?

(0) (1) (2) (3) (4) (5) (6) (7) (8) (9) (10)

Você considera as informações apresentadas como suficientes para um possível investimento?

(0) (1) (2) (3) (4) (5) (6) (7) (8) (9) (10)

Em fevereiro de 2012 ocorreu uma reestruturação societária. A administração resolveu divulgar os resultados *pro forma* para mostrar como este fato poderia ter afetado as demonstrações contábeis da entidade caso essa transação tivesse sido concluída em uma data anterior. O objetivo das informações financeiras *pro forma* é fornecer aos usuários informações que a administração julga relevante, mas que não segue os princípios contábeis.

| EBITDA Pro Forma (milhoes)        |               |               |               |               |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                   | 1T12          | 4T11          | 3T11          | 2011          |
| Receita Líquida                   | R\$ 6.802,00  | R\$ 6.958,00  | R\$ 6.940,00  | R\$ 27.907,00 |
| Despesas Operacionais             | R\$ 4.789,00  | R\$ 5.120,00  | R\$ 4.472,00  | R\$ 19.141,00 |
| EBITDA                            | R\$ 2.012,00  | R\$ 1.838,00  | R\$ 2.467,00  | R\$ 8.766,00  |
| Margem EBITDA (%)                 | 29,60%        | 26,40%        | 35,60%        | 31,40%        |
|                                   |               |               |               |               |
| Endividamento Pro Forma (milhoes) |               |               |               |               |
|                                   | mar/12        | dez/11        | set/11        | dez/10        |
| Curto Prazo                       | R\$ 3.979,00  | R\$ 4.579,00  | R\$ 4.579,00  | R\$ 7.667,00  |
| Longo Prazo                       | R\$ 28.866,00 | R\$ 25.140,00 | R\$ 23.060,00 | R\$ 22.253,00 |
| (-) Caixa Disponível              | R\$ 15.373,00 | R\$ 13.393,00 | R\$ 11.535,00 | R\$ 11.209,00 |
| (=) Dívida Líquida                | R\$ 17.472,00 | R\$ 16.326,00 | R\$ 16.103,00 | R\$ 18.711,00 |
| Dívida Líquida / EBITDA           | 2             | 1,9           | 1,7           | 1,9           |

Você considera os resultados pro forma apresentados representam melhor a atual realidade da empresa já que inclui os valores referentes a reestruturação societária ?

(0) (1) (2) (3) (4) (5) (6) (7) (8) (9) (10)

Após as novas informações você mudaria sua opção de investir ou não na empresa?

(0) (1) (2) (3) (4) (5) (6) (7) (8) (9) (10)