

**Poder Preditivo e *Value Relevance* do Resultado
Abrangente e seus componentes no Brasil**

Marcello Angotti – Doutorando em Ciências Contábeis
Universidade Federal de São João del-Rei
angotti@gmail.com

Hugo Costa de Macêdo – Doutorando em Ciências Contábeis
Universidade Federal do Rio de Janeiro
hugocontabeis@gmail.com

Adolfo Henrique Coutinho e Silva – Doutor em Ciências Contábeis
Universidade Federal do Rio de Janeiro
adolfohcoutinho@uol.com.br

RESUMO

A adoção dos Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) além de recente no contexto nacional, é cercada de conflitos em relação à sua relevância, trabalhos anteriores corroboram com a conclusão de que pouco se agregou a valores preditivos bem como relevância da informação contábil com a adição destas informações. Este trabalho pretende contribuir para a discussão desta adoção, analisando se o resultado abrangente e seus componentes individuais tem poder preditivo sobre as informações do Fluxo de Caixa Operacional Futuro, mensurados a valor justo, bem como verificar se os componentes dos outros resultados abrangentes possuem *value relevance* para o mercado de capitais no Brasil. Foram coletados dados de 268 empresas brasileiras dos anos de 2012 a 2014, (último triênio de suas demonstrações financeiras padronizadas). Utilizou-se o modelo teórico de Ohlson em que o valor da empresa é expressado em função do seu valor contábil. Pôde-se concluir que o Lucro Líquido afeta positivamente o Fluxo de Caixa Futuro, ao passo que o Resultado Abrangente Consolidado não apresenta previsão incremental para a mesma informação. Quanto à relevância, o estudo aponta evidências de que o resultado abrangente traz benefícios informacionais para os *stakeholders* e, nesse sentido, aumentam a relevância das informações contábeis para o mercado de capitais brasileiro.

Palavras-Chave: Fluxo de Caixa Futuro. Outros Resultados Abrangentes. *Value Relevance*.

Área Temática: Divisão de Ciências Contábeis - Contabilidade Financeira

1. INTRODUÇÃO

Com a intenção de que as demonstrações financeiras reflitam com maior fidedignidade a posição financeira e patrimonial das entidades observa-se, insistentemente, uma busca pela melhoria na elaboração dos demonstrativos contábeis. Um dos principais objetivos informacionais da contabilidade consiste na apuração e divulgação do lucro contábil. Ao

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

longo do tempo muitas modificações foram feitas para a apuração do resultado, levando a discussões conceituais em relação ao *bottom-line*.

O pronunciamento SFAS n.º 130 (FASB, 1997) tornou obrigatório nos EUA a divulgação de Outros Resultados Abrangentes (ORA). No Brasil, em função do processo de convergência das às IFRS, somente a partir de 2009, por meio do CPC 26 a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) foi incluída no rol de demonstrações obrigatórias. Inicialmente, os ORA poderiam ser divulgados em na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) ou em demonstração individual. Desde 2011, porém, somente a DRA como peça contábil individual é permitida no país.

Em síntese, as normas estimulam as empresas a reportarem um resultado *all-inclusive* (*clean surplus*), por meio da inclusão de medidas de valor justo na demonstração financeira. Apesar da obrigatoriedade da apuração e divulgação de outros resultados abrangentes, diversos são os debates inerentes à informatividade desses itens. Estudos anteriores documentam evidências conflitantes sobre a relevância dos ORA de forma incremental ao lucro líquido ou fluxo de caixa para os *stakeholders* (BIDDLE; CHOI, 2006; CAHAN; COURTENAY, 2000; HIRST; HOPKINS; WAHLEN, 2001).

Outros resultados abrangentes incluem os ganhos ou perdas: não realizados sobre títulos e valores mobiliários disponíveis para venda; associados a pensões ou outros benefícios de aposentadoria; e com instrumentos derivativos ou ajustes de conversão de moeda estrangeira. Por conta dos vários tipos de ajustes a DRA pode estar sujeita a premissas e julgamentos discricionários da administração, levantando preocupações sobre a determinação das medidas de valor justo usadas, criando desafios adicionais para *stakeholders* e auditores quanto à análise do relatório financeiro.

Especificamente, os gestores podem exercer um poder discricionário sobre a classificação, o tempo e a escolha dos métodos de avaliação ao determinarem as estimativas de valor justo dos componentes dos ORA (KANAGARETNAM; MATHIEU; SHEHATA, 2009). Quando um mercado ativo para um título não existir, torna-se aceitável o uso de estimativas da administração. O julgamento e a subjetividade das estimativas do valor justo afetam significativamente a qualidade da informação financeira, pois podem conter um alto grau de incerteza e, em decorrência, os resultados efetivos podem diferir materialmente das estimativas (LEE; PARK, 2013).

Considerando a natureza dos ORA, sujeitos a julgamento gerencial e descrição, as estimativas subjetivas do valor justo desses itens devem ter particular atenção dos auditores. Assim, seria necessário constatar se tais estimativas são determinadas utilizando métodos de avaliação adequados, bem como qual a razoabilidade dos pressupostos significativos de gestão utilizados para mensurar o valor justo (e.g. taxas de desconto).

Ohlson (1995) mostra que no âmbito da contabilidade do *clean surplus*, o valor da empresa pode ser obtido em função do valor contábil líquido e do lucro residual. A partir dessa relação algumas evidências já foram destacadas na literatura sobre a utilidade do Resultado Abrangente para se determinar o valor de uma firma (CAHAN; COURTENAY, 2000). As informações contidas na DRA são desejáveis para que se possam identificar os componentes do resultado abrangente e permitir aos investidores uma melhor estimativa sobre o valor da empresa.

Nesse sentido, pretende-se analisar se as informações sobre o resultado abrangente e os seus componentes individuais têm poder preditivo para determinar o fluxo de caixa operacional futuro, visto que tais componentes podem alterar os fluxos de caixa na medida em que se realizam. Ademais, se o resultado abrangente e seus ajustes são úteis para

determinação do caixa seguinte, questiona-se se tais componentes mensurados a valor justo possuem *value relevance* para o mercado de capitais no Brasil.

Pesquisas similares já foram desenvolvidas no contexto norte-americano (BIDDLE; CHOI, 2006; HIRST et al., 1998; ZÜLCH; PRNOBIS, 2010) explorando individualmente os objetivos propostos. No Brasil não são numerosos os estudos sobre o resultado abrangente (CHECON, 2013; COUTINHO; SILVA, 2015; DURSO; MÁRIO, 2014; PINHEIRO; MACEDO; VILAMAIOR, 2012), seja pela recente obrigatoriedade da demonstração, ou pela ausência de informações detalhadas para desenvolvimento das pesquisas, ressaltando a necessidade de maior discussão a respeito da DRA.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Informativeness

O termo *Informativeness* é empregado em um sentido amplo como a utilização de um determinado conhecimento aplicado a uma dada informação, tornando-a mais forte que um dado arcabouço inicial (LEVINSON, 2013). Pesquisas de natureza contábil repercutem a utilização deste termo em relação à interpretação de evidências econômico-financeiras propiciadas pela divulgação de informações contábeis, ou seja, a expectativa da utilização da informação correta em um dado momento adequado.

Os valores que a relevância da informação transmitem são essencialmente ligados à amplitude do que é divulgado, assim, a contribuição da comunicação não é diversa daquilo que é requerido, nem sobrepõe-se ao que é necessário (P.F. STRAWSON, 1964).

Usualmente, as pesquisas contábeis trabalham com a hipótese de credibilidade da informação divulgada, testando para este fim, a correspondência entre os coeficientes de ganhos e retornos em um determinado intervalo de tempo pós divulgação de resultados periódicos (normalmente resultados anuais), desta forma, seus autores buscam mensurar o grau de relacionamento estabelecido neste canal de comunicação estruturado mediante a formulação de demonstrativos contábeis (SUBRAMANYAM; WILD, 1996; TEOH; WONG, 1993; WARFIELD; WILD; WILD, 1995; YEO et al., 2002).

Considerando que a informação é percebida de acordo com a necessidade do seu receptor, trabalhos anteriores verificaram, por exemplo se a estrutura de propriedade das companhias pode ser um fator de alteração entre a sua divulgação e os retornos anormais no período pós divulgação tomando por base o conflito entre acionistas controladores e não controladores (FRANCIS; SCHIPPER; VINCENT, 2005) ou mesmo entre categorias de administradores que incluem firmas familiares (HANSEN et al., 2014).

De forma geral, percebe-se que a informação é percebida, variando de acordo com diversos fatores e não apenas considerando os receptores da informação contábil, mas também a qualidade do que é reportado, bem como a categoria da informação recebida, onde algumas demonstrações contábeis sobrepõem-se em termos de correspondência com os resultados anormais verificados pelas companhias.

2.2 Relevância

Em virtude do período de tempo no qual a DRA passou a se tornar obrigatória no Brasil, poucos estudos foram publicados a respeito, em geral, assemelham-se às publicações internacionais realizadas desde o início da década de 90 incluindo principalmente análise do mercado norte americano tais como as citadas anteriormente. Esses trabalhos (internacionais) no geral fizeram um apanhado considerando a relevância das informações contábeis de forma

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

comparativa, entre o Lucro Líquido (LL) e o Resultado Abrangente (RA) e possuem resultados conflitantes a depender de diversos fatores conjunturais para a modelagem dos dados coletados.

Em relação ao cenário brasileiro, algumas pesquisas podem ser citadas no hall das publicações recentes em relação à relevância da DRA e trazem valor semelhante, encontrando evidências empíricas que indicam que os itens que compõem a DRA geram volatilidade no resultado do exercício, bem como evidências em contrário (COUTINHO; SILVA, 2015; DURSO; MÁRIO, 2014; PINHEIRO; MACEDO; VILAMAIOR, 2012).

Conforme disposto no Quadro 01, um conjunto representativo de pesquisas evidenciaram resultados que comprometem uma conclusão definitiva sobre a relevância da Demonstração de Resultados Abrangentes, porém, percebe-se pouca adesão aos preceitos defendidos por Levinson (2013) e P.F. Strawson (1964) quando mencionam os valores que regem a transmissão da informação (em termos universais).

Quadro 01 – Pesquisas empíricas Internacionais e Nacionais

Estudo (Ano de Publicação)	País	Período da Amostra	Conclusões
Estudos Internacionais			
Dhaliwal, Subramanyan, e Trezevant (1999)	EUA	1994 – 1995	LL prevê FCO e Receitas melhor que RA
Biddle e Choi (2006)	EUA	1994 – 1998	Não definição sobre que tipo de resultado prevê operações futuras
Kanagaretnam, Mathieu, e Shehata (2009)	Canadá	1998 - 2003	LL prevê LL/RA/FC melhor que RA
Choi e Zang (2006)	EUA	1998 - 2003	RA agrega maior valor preditivo em períodos subsequentes a mudanças no LL
Wang (2006)	14 Países Europeus	1993 - 2002	Exceto na Bélgica, o LL sempre apresenta maior valor preditivo
Choi, Das, e Zang (2007)	EUA	1994 - 2003	O RA pode prever LL do período subsequente, e acima de renda do período corrente
Goncharov e Hodgson (2008)	16 Países Europeus	1991 - 2005	O LL domina RA agregado na previsão de fluxos de caixa
Estudos Nacionais			
Coutinho e Silva (2015)	Brasil	2010 - 2012	Itens que compõem a DRA poderiam gerar volatilidade no resultado do exercício caso fossem divulgados na DRE
Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012)	Brasil (com publicação na NYSE)	2003 a 2007	Não há diferença na volatilidade entre LL e RA
Curcino, Lemes e Botinha (2014)	Brasil	2010 a 2012	Os indicadores financeiros de ROE e LPA, calculados com base no LL e RA não possuem diferença estatisticamente significativa
Mazzone, Oro e Scarpin (2013)	Brasil	2010 e 2011	Não há evidencia de que o RA possua melhor capacidade preditiva que LL
Durso e Mário (2014)	Brasil	2011 e 2012	Não foi possível constatar que o RAC apresenta maior poder preditivo que o LL para as instituições do setor financeiro

Fonte: Adaptado de Zulch e Pronobis (2010).

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

Em comum, todas estas pesquisas mantêm o foco no ponto de vista do investidor, sendo este o primeiro interessado em tomar decisões com base nos dados divulgados pela companhia (BARTH, 2000). Lopes (2001) revela resultados que privilegiam o valor preditivo do Lucro Líquido no Brasil, outras pesquisas como a de Ali e Hwang (2000), salientam que estas diferenças de foco (percepção de relevância) por parte do investidor podem variar conforme cinco motivos já descritos na literatura: orientação do sistema financeiro; padrão de normas governamentais; modelo continental; sistema tributário e baixos gastos com auditoria externa.

3. DESIGN DA PESQUISA

3.1. Seleção da amostra

A seleção das empresas foi realizada considerando a disponibilidade das informações sobre as variáveis Fluxo de Caixa Operacional e Preço das ações. Todas as companhias que continham essas informações compuseram a amostra. No levantamento inicial pôde-se perceber uma baixa qualidade de divulgação dos itens que compõe o resultado abrangente, ademais a ampla maioria das empresas passou a divulgar a DRA com informações discriminadas dos componentes do resultado abrangente somente no último triênio (2012-2014). Dessa forma, foram desconsiderados os dados relativos ao período inicial da adoção das normas internacionais de contabilidade, os anos de 2010 e 2011. Foram utilizadas as DFP anuais consolidadas das companhias, quando disponível.

Quadro 02: Composição da Amostra

Modelos	Poder Preditivo	<i>Value Relevance</i>
Empresas de capital aberto, disponíveis na base Econômica	324	324
Períodos analisados	02	03
Exclusões de observações por erros/ausência de dados	120	367
Amostra final: observações empresas-ano	528	605

Fonte: elaborado pelos autores.

O número de períodos analisados da variável FCO_{t+1} é menor, pois, refere-se aos anos de 2013 e 2014 e as demais variáveis aos anos de 2012 e 2013, respectivamente. Totalizando 528 observações empresas-ano utilizadas nessa análise. A redução do número de observações para os modelos de *value relevance*, em grande parte, se deu em virtude das ações das companhias não terem sido negociadas nas datas especificadas.

3.2. Coleta de dados

As informações financeiras e de mercado das empresas que fazem parte da presente pesquisa foram coletadas em parte por meio da base de dados *Econômica*. Informações detalhadas referentes às Demonstrações Resultados Abrangentes não estão disponíveis nas bases de dados consultadas (além da *Econômica* foram analisadas *S&P 500 Capital IQ* e *Bloomberg*), por isso foram baixadas manualmente para cada observação no site da Comissão de Valores Mobiliários. Os dados foram coletados entre os meses de junho e julho de 2015.

Como uma mesma empresa pode ter mais de um tipo de ação negociada (PN, ON, ADR, etc.), nesse trabalho optamos por manter o preço da ação com maior liquidez no último ano, considerando o volume de negociação. Com a finalidade de ter um padrão para coleta e análise de dados, os preços referem-se ao último dia útil do mês de abril de cada ano. Nesse sentido, todas as informações financeiras já estariam disponíveis para que os participantes do

mercado fizessem suas análises, e dessa forma, espera-se que essas informações estejam incorporadas nos preços das ações.

Após o download dos dados submetidos pelas empresas à CVM, utilizou-se o software 'Empresas.NET' versão 8.0, sistema que permite fazer a importação dos formulários padronizados (ITR, DFP, FRE, SEC e FCA) enviados pelas empresas, facilitando a exportação de dados para planilhas eletrônicas. As informações da DRA não são padronizadas, ou seja, não são estabelecidas, como no Balanço Patrimonial e na Demonstração de Resultado, rubricas específicas com planos de contas obrigatórios para a divulgação das informações (por ex.: 1.01 = Ativo Circulante ou 3.09 = Resultado Líquido das Operações Continuadas).

Dessa forma, foi necessário analisar todas as DRA's identificando os componentes do resultado abrangente. Essa classificação se deu por meio do pronunciamento CPC 26 (R1), itens 90 a 96, em consenso com o descrito na literatura (KANAGARETNAM; MATHIEU; SHEHATA, 2009; LEE; PARK, 2013; ZÜLCH; PRONOBIS, 2010).

3.3. Modelos empíricos

Considerando que os resultados abrangentes captam todas as fontes de criação de valor e os investidores incorporam essa informação em seus processos de avaliação, espera-se que as informações da DRA apresentem uma associação incremental com os fluxos de caixa futuros. Assim sendo, tem-se a seguinte hipótese:

H1. O Resultado Abrangente possui maior poder preditivo que o Lucro Líquido para a previsão do Fluxo de Caixa Operacional do período subsequente.

Com relação ao conteúdo informacional da DRA, estudos prévios expressaram o fluxo de caixa em função do lucro líquido, dos resultados abrangentes e seus componentes. Para testar a hipótese H1 foram estimados modelos de regressão adaptados de Zülch e Pronobis (2010) conforme especificado nas equações 1-5 abaixo descritas:

1. $FCO_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 LL + \beta_2 dLL_{neg} + \beta_3 dLL_{neg} * LL + \varepsilon_i$
2. $FCO_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAC + \beta_2 dRAC_{neg} + \beta_3 dRAC_{neg} * RAC + \varepsilon_i$
3. $FCO_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 LL + \beta_2 ORA + \beta_{3-4} d_{neg}(LL; ORA) + \beta_{5-6} d_{neg} * (LL; ORA) + \varepsilon_i$
4. $FCO_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 LL + \beta_2 TVM + \beta_3 NVM + \beta_{4-6} d_{neg}(LL; TVM; NVM) + \beta_{7-9} d_{neg} * (LL; TVM; NVM) + \varepsilon_i$
5. $FCO_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 LL + \beta_2 TVM + \beta_3 CON + \beta_4 PEN + \beta_5 HED + \beta_{6-10} d_{neg}(LL; TVM; CON; PEN; HED) + \varepsilon_i$

A variável FCO_{t+1} é o Fluxo de Caixa Operacional do ano subsequente, divulgado na Demonstração dos Fluxos de Caixa. LL é o Lucro Líquido anual do período. RAC corresponde ao Resultado Abrangente Consolidado do período, ou seja, a soma do LL com os ORA. ORA definido como os Outros Resultados Abrangentes do período. TVM ganhos e perdas na mensuração a valor justo de instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda. CON designa os ganhos e perdas decorrentes da conversão de demonstrações contábeis de empresas no exterior. PEN retrata ganhos e perdas atuarias em planos de pensão ou outros benefícios de aposentadoria. HED são os ganhos e perdas referente a parcela efetiva de *hedge* de fluxo de caixa. NVM é a soma dos ajustes dos componentes dos ORA, exceto sobre títulos e valores mobiliários (CON+PEN+HED).

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

As variáveis *dummies* expressas como $d[x]neg$ assumem o valor 1 quando o resultado [LL, RAC, ORA, TVM ou NVM] for negativo. A finalidade da inclusão dessa variável *dummy* consiste em discriminar empresas que obtiveram lucro ou prejuízo, verificando se tal informação amplia o poder preditivo da variável lucro líquido.

Na presente pesquisa as regressões para o preço seguem o trabalho teórico de Ohlson (1995) que expressa o valor da empresa em função do valor contábil e os lucros residuais. Semelhante a Graham, Lefanowicz e Petroni (2003) utiliza-se a Modelo para o Valor de Mercado da empresa (VME) em função do Patrimônio Líquido, do Lucro Líquido e dos Lucros Residuais. Nesse conteúdo, tem-se a segunda hipótese avaliada:

H2. *O Resultado Abrangente e seus componentes possuem value relevance para o mercado de capitais no Brasil.*

Busca-se, dessa forma, verificar se os preços das ações refletem a informação incremental divulgada por meio dos componentes dos ORA sobre o valor contábil do patrimônio líquido e lucro. Portanto, para testar o *value relevance* foi utilizado o modelo empírico que é baseado em uma versão expandida apresentado por Kanagaretnam, Mathieu e Shehata (2009) e adaptada conforme especificado nas equações numeradas de 6 a 10:

$$6. P_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPA + \beta_2 LL/A + \varepsilon_i$$

$$7. P_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPA + \beta_2 RAC/A + \varepsilon_i$$

$$8. P_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPA + \beta_2 LL/A + \beta_3 ORA/A + \varepsilon_i$$

$$9. P_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPA + \beta_2 LL/A + \beta_3 VM/A + \beta_4 NVM/A + \varepsilon_i$$

$$10. P_{it} = \beta_0 + \beta_1 VPA + \beta_2 LL/A + \beta_3 VM/A + \beta_4 CON/A + \beta_5 PEN/A + \beta_6 HED/A + \varepsilon_i$$

A variável P_{it} expressa a cotação da ação 04 meses após o encerramento do exercício, no último dia útil de abril de cada ano. VPA é o valor patrimonial da ação, obtido dividindo-se o patrimônio líquido pelo número total de ações em circulação. As demais variáveis são itens do resultado (LL, RAC, ORA, VM, NVM, CON, PEN e HED), em seus valores originais divulgados pelas empresas, em milhares de reais, divididos pelo número total de ações em circulação (/A).

Para testar as hipóteses H1 e H2 todos os dados coletados foram combinados em corte transversal e séries temporais (*pooled*), e foram estimadas as regressões por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). A opção por essa alternativa foi feita, sobretudo, porque os dados utilizados eram desbalanceados e o período de análise de apenas dois ou três anos. Caso fossem feitas restrições mantendo observações apenas para empresas que possuíssem as informações necessárias em todos os anos, teríamos uma redução significativa de dados.

A operacionalização se deu por meio do software GRET. Em todas as equações estimadas foram examinados os pressupostos do modelo de regressão. Por meio dos testes de Breusch-Pagan e Jarque-Bera não se pôde afirmar que os resíduos foram homocedásticos, tampouco normalmente distribuídos. Contudo, não foram identificados indícios de multicolinearidade entre as variáveis independentes, testada por meio do Fator de Inflação da Variância (FIV). Para amenizar tais problemas as regressões foram estimadas com erros-padrão robustos à heteroscedasticidade. Para comparação dos modelos propostos foram analisados o R^2 ajustado, quanto maior melhor, e o critério informacional de Akaike, quanto menor melhor (GUJARATI, 2006).

4. RESULTADOS

A Tabela 01 fornece as estatísticas descritivas de tendência central e dispersão das observações utilizadas para analisar o poder preditivo do resultado abrangente e seus componentes, para determinação do fluxo de caixa operacional do período subsequente. Na Tabela 02 estão dispostas as estatísticas descritivas usadas para verificar a associação entre preço e Resultado Abrangente e seus componentes. Esse segundo grupo de dados, refere-se aos três anos e contém um número menor de observações por ano, devido à ausência de negociações das ações nas datas pesquisadas. Essa segunda análise foi efetuada com 605 observações empresas-ano, em média pode-se supor 202 empresas compuseram a amostra.

Tabela 01 – Estatísticas descritivas

Painel A – Variáveis utilizadas nas equações 01 a 05: FCO _{t+1} (528 observações)							
Variável	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	Coefficiente Variação	Assimetria	Curtose
FCO _{t+1}	234	110.463.306	1.833.582	8.846.439	4,82	9,31	97,85
LL	-17.434.691	23.570.367	465.099	2.505.888	5,39	4,34	41,18
ORA	-7.499.623	8.488.736	20.542	859.374	41,83	2,22	60,82
TVM	-3.187.000	1.231.000	-9.500	195.576	-20,59	-11,87	191,44
COM	-179.455	9.770.883	72.836	610.509	8,38	12,81	181,04
PEN	-6.177.000	10.989.000	7.906	623.650	78,88	9,68	230,73
HED	-8.332.000	118.466	-30.690	400.889	-13,06	-19,57	402,54
NVM	-7.499.623	8.490.694	42.788	817.594	19,11	3,45	71,82
RAC	-17.385.900	49.068.914	657.073	3.937.014	5,99	6,85	73,50

Painel B – Variáveis utilizadas nas equações 06 a 10: Preços das ações (605 observações)							
Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	Coefficiente Variação	Assimetria	Curtose
P _{it}	0,01	427,17	18,19	36,44	2,00	7,09	60,57
VPA	-43,86	423,93	12,46	32,46	2,61	9,95	113,69
LPA	-33,72	25,52	0,62	3,13	5,05	-1,40	40,32
ORA_A	-62,54	17,68	-0,20	3,73	-18,65	-12,48	189,80
TVM_A	-7,28	9,22	0,02	0,58	29,00	6,27	175,51
CON_A	-3,49	5,96	0,06	0,48	8,00	7,33	88,42
PEN_A	-10,72	10,34	-0,02	0,65	-32,50	-0,93	233,63
HED_A	-2,89	0,18	-0,03	0,23	-7,67	-9,79	102,87
RAC_A	-55,62	268,82	17,05	169,17	9,92	12,39	166,79
NVM_A	-44,09	17,59	-0,10	2,84	-28,40	-10,63	170,23

Fonte: resultados da pesquisa.

A amostra possui grande dispersão dos dados, em função da diversidade das empresas, de distintos setores e tamanhos. Acrescenta-se que da amostra inicial com 798 observações, 37% não apresentaram Outros Resultados Abrangentes. Dentre as empresas com ORA diferente de zero, poucas tiveram seu resultado afetado por todos os componentes: TVM, CON, PEN e HED, que em média apareceram em um quinto das observações, cada um. Essa variabilidade das informações, mais especificamente sobre a DRA, justifica parcialmente os problemas de heterocedasticidade e não normalidade dos resíduos verificada nas regressões.

As medidas de simetria, verificadas no Painel A da Tabela 01, denotam similaridades entre o LL, ORA e RAC. Ambas são assimétricas à direita, com tendência de mais valores positivos que negativos. Opostos a esse comportamento tem-se os resultados na mensuração a

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

valor justo de instrumentos financeiros disponíveis para venda (TVM) e hedge de fluxo de caixa (HED). Todas as variáveis que compõem os modelos possuem uma distribuição com um pico mais acentuado do que uma distribuição em formato de sino, contribuindo para que os resíduos também não sejam normalmente distribuídos.

Tabela 02 – Matriz de correlações de Pearson

Painel A – Variáveis utilizadas nas equações 01 a 05: FCO _{t+1}										
	FCO _{t+1}	LL	ORA	TVM	CON	PEN	HED	NVM	RAC	
FCO _{t+1}	1,00									
LL	,690**	1,00								
ORA	0,00	-0,03	1,00							
TVM	-,188**	-,170**	,200**	1,00						
COM	,319**	,286**	,670**	-0,04	1,00					
PEN	,113*	,169**	,422**	-0,01	,148**	1,00				
HED	-,341**	-,451**	-,286**	0,03	-,295**	-,795**	1,00			
NVM	0,05	0,08	,932**	-0,03	,716**	,484**	-,336**	1,00		
RAC	,421**	,589**	,127**	-0,05	,322**	,196**	-,344**	,210**	1,00	

Painel B – Variáveis utilizadas nas equações 06 a 10: P _{it}										
	P _{it}	VPA	LPA	ORA/A	TVM/A	CON/A	PEN/A	HED/A	RAC/A	NVM/A
P _{it}	1,00									
VPA	,708**	1,00								
LPA	,459**	,430**	1,00							
ORA/A	,083*	-0,07	-0,08	1,00						
TVM/A	-,153**	-0,06	0,02	-,796**	1,00					
CON/A	-0,03	0,02	-,216**	,112**	-0,02	1,00				
PEN/A	-0,06	-0,04	0,00	,162**	,147**	0,01	1,00			
HED/A	0,03	-0,01	0,01	0,00	0,01	-,368**	-0,01	1,00		
RAC/A	0,00	0,00	0,05	-,850**	,740**	-0,01	0,01	0,01	1,00	
NVM/A	,137**	-0,05	-,107**	,971**	-,807**	,147**	,188**	0,01	-,784**	1,00

A correlação é significativa no nível 0,01 (***) e 0,05 (*) (bilateral)

Fonte: resultados da pesquisa.

Observa-se no painel A, correlação positiva mais expressiva entre o FCO_{t+1} com o LL, e moderada com o RAC e CON. A variável dependente correlaciona-se negativamente apenas com TVM e moderada com HED, indicando que o impacto nos fluxos de caixa futuros provenientes dessas será inverso aos demais componentes do resultado abrangente. Entre as variáveis dependentes destaca-se uma relação muito elevada de NVM com a variável ORA (93%), pois possuem quase a mesma composição. Como não estão incluídas em uma mesma Modelo essa correlação não implica em prejuízos para análise.

Em relação à cotação das ações e as demais variáveis independentes, tem-se o Patrimônio Líquido por ação, ou valor patrimonial da ação, como o mais expressivo para a composição do preço (71%), seguido do lucro por ação (46%). Essa observação corrobora resultados de pesquisas anteriores (MACEDO; ROMANA; SILVA, 2014) que apontam para relevância do LL e PL no Brasil. Uma correlação forte entre os Outros Resultados Abrangentes com os seus componentes, deflacionados pelo total de ações, é observada apenas com TVM (-79%). Esse dado pode indicar que a capacidade informativa desses itens individuais do resultado abrangente seja incremental ao ORA.

4.2. Poder preditivo do Resultado Abrangente e seus componentes

Conforme apontam Zülch e Pronobis (2010) são necessários mais testes com a finalidade de examinar o poder preditivo do resultado abrangente. De acordo com os argumentos apresentados pelos autores, o aumento da proeminência dos ORA devem melhorar a previsibilidade do desempenho operacional da empresa, ou seja, da capacidade de se prever fluxos de caixa e resultados operacionais.

Buscamos, então, por meio das equações estimadas e expostas na Tabela 03, avaliar se o resultado abrangente e os seus componentes (variáveis independentes) podem explicar os fluxos de caixa operacionais do período subsequente (variável dependente). Os Modelos 01, 02 e 03 foram estimados com 528 observações, porém nos Modelos 04 e 05 são perdidas observações devido à inconsistência de informações dos componentes individuais dos resultados abrangentes. Referem-se aos casos em que as companhias apresentaram ORA diferente de zero, mas não divulgaram os valores dos componentes individuais. Com a finalidade de confrontar os cinco modelos igualmente, foram estimadas regressões com a mesma quantidade de observações (461), o que não alterou a interpretação dos resultados anteriormente calculados.

Tabela 03: Regressões estimadas para os modelos 01 a 05 (variável dependente FCO_{t+1})

Variável	Modelo 01	Modelo 02	Modelo 03	Modelo 04	Modelo 05
Constante	-159.515	1.013.700 ***	-91.505	145.559	-54.314
LL	2,922 ***	-	1,676 ***	1,661 ***	3,041 ***
RAC	-	0,911 **	-	-	-
ORA	-	-	4,314 ***	-	-
TVM	-	-	-	0,971	-1,313
NVM	-	-	-	4,420 ***	-
COM	-	-	-	-	1,497
PEN	-	-	-	-	0,890
HED	-	-	-	-	2,717
D neg LL	386.887 **	-	316.437 **	240.562	500.263 **
D neg RAC	-	-769.011 **	-	-	-
D neg ORA	-	-	-522.119	-	-
D neg TVM	-	-	-	-1.906.790 *	63.308
D neg NVM	-	-	-	-932.144 **	-
D neg COM	-	-	-	-	-1.665.910
D neg PEN	-	-	-	-	-6.914
D neg HED	-	-	-	-	-234.330
D neg * LL	-3,314 ***	-	-1,854 ***	-1,691 ***	-3,430 ***
D neg * RAC	-	-1,156 **	-	-	-
D neg * ORA	-	-	-10,394 **	-	-
D neg * TVM	-	-	-	-6,157	-
D neg * NVM	-	-	-	-13,20 ***	-
R ² Aj. (528 obser.)	57,35% ***	17,01% ***	70,17% ***	-	-
R ² Aj. (461 obser.)	58,38% ***	20,19% ***	71,18% ***	78,32% ***	59,27 ***
Critério de Akaike	15.655	15.956	15.489	15.361	15.653

Estatisticamente significativo a: 10% (*); 5% (**); e 1% (***).

Fonte: resultados da pesquisa.

No modelo 01, pôde-se verificar que as variáveis independentes foram significativas e que a constante não expressa valor diferente de zero. O lucro líquido tem poder preditivo para o fluxo de caixa futuro e o afeta positivamente, como esperado quanto maior o LL maior também será o FCO_{t+1} . Essa interpretação é válida para todas as regressões em que o lucro líquido esteve presente, pois o coeficiente foi sempre positivo e significativo.

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

Nas observações em que as empresas reportaram prejuízos, indicado pela variável *dummy* e pela interação dela com o LL, tem-se como objetivo verificar deslocamento do intercepto e da inclinação. Nos modelos 01, 03 e 05 verifica-se que a constante desloca-se quando há prejuízo, ou seja, valor médio do FCOt+1 será maior para essas observações. Ainda para os casos em que se verifica prejuízo, o coeficiente do LL será reduzido e, dessa maneira, altera-se de positivo para negativo em todos os modelos em que consta a interação. Esse resultado intuitivo indica que para tais companhias o caixa operacional previsto será menor dado o tamanho do prejuízo anterior.

A apreciação do resultado abrangente consolidado, que é obtido mediante a soma do lucro líquido com os outros resultados abrangentes, é exposto no modelo 02. Todas as variáveis se mostraram significativas e podem ser interpretadas da mesma forma que na regressão com o LL. Verifica-se, porém, uma perda expressiva da capacidade preditiva com R² ajustado de apenas 17%. Isso pode indicar que uma avaliação fundamentada apenas no resultado apurado com base no valor justo, da forma como calculado atualmente, não seria incremental para previsão de fluxos de caixa futuros.

Todavia, nas regressões dos modelos 03 e 04, verifica-se um acréscimo na capacidade preditiva do FCOt+1, dada a manutenção do LL e a inclusão dos outros resultados abrangentes, os ajustes patrimoniais que não constam no lucro líquido. Os dois critérios comparativos testados tornam-se melhores, com R² ajustado de 0,71 e 0,78 e critério de Akaike de 15.489 e 15.361, respectivamente. Na terceira regressão estimada, bem como as variáveis relacionadas ao LL, os ORA e a *dneg*ORA* foram significativos e com os sinais esperados.

No modelo 04 os ORA são decompostos em duas partes TVM e NVM, conforme indica a literatura (LEE; PARK, 2013; ZÜLCH; PRONOBIS, 2010). A primeira variável, que representa os ganhos e perdas na mensuração a valor justo de instrumentos financeiros, não foi significativa isoladamente nem na interação com a *dummy* negativa, mas adicionam previsibilidade ao modelo quando são negativos, reduzindo o valor da constante. Os demais itens do ajuste, agregados na variável NVM, substituem a função dos ORA, pois como se observa na Tabela 02, têm uma correlação muito elevada com essa variável. Essas verificações permitem inferir que o poder preditivo dos FCOt+1 é expandido com a inserção das informações dos outros resultados abrangentes.

No último modelo analisado, com todos os componentes do resultado abrangente desmembrados na regressão, não foi possível verificar significância estatística das variáveis adicionadas. O que fez com que os resultados se mantivessem similares à regressão apenas com o lucro líquido. Duas interpretações parecem ser válidas. A primeira é que, de fato, tais itens individualmente não são incrementais para determinação do fluxo de caixa operacional. Alternativamente, pode-se ter como justificativa que poucas companhias divulgaram informações referentes a todos os componentes dos ORA, o que indicaria não se tratar de baixa informatividade dos itens, mas sim de um problema com os dados analisados.

4.3. Associação entre preço e resultado abrangente e seus componentes

Neste tópico, após a verificação de que os outros resultados abrangentes e seus componentes são incrementais ao lucro para inferências sobre o fluxo de caixa futuro, tem-se como interesse determinar se os preços das ações refletem a informação adicional divulgada pelos itens da DRA, sobre o valor contábil do patrimônio líquido e do lucro. Para testar o *value relevance* foram utilizados os modelos empíricos 06 a 10 descritos na metodologia, cujos resultados estão dispostos na Tabela 06.

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

Tabela 04: Regressões estimadas para os modelos 06 a 10 (variável dependente **Preço_{it}**)

Variável	Modelo 06	Modelo 07	Modelo 08	Modelo 09	Modelo 10
Constante	8,160 ***	8,409 ***	8,292 ***	8,056 ***	8,555 ***
VPA	0,706 ***	0,798 ***	0,713 ***	0,719 ***	0,694 ***
LL/A	2,527 ***	-	2,294 ***	2,462 ***	2,292 ***
RAC/A	-	-0,0009	-	-	-
ORA/A	-	-	1,390	-	-
TVM/A	-	-	-	6,552	-7,543
NVM/A	-	-	-	3,585	-
CON/A	-	-	-	-	0,506
PEN/A	-	-	-	-	-0,661
HED/A	-	-	-	-	5,911 **
R ² Aj. (605 obs.)	52,92% ***	50,00% ***	54,86 ***	56,88 ***	54,23 ***
Critério de Akaike	5.618	5.655	5.594	5.567	5.605

Fonte: resultados da pesquisa.

Nos resultados estimados do modelo 06, as variáveis VPA e LL/A (o mesmo que LPA) são positivas e significativas ao nível de 1%, análogo ao que era esperado e confirmado em pesquisas anteriores (MACEDO; ROMANA; SILVA, 2014; MADEIRA; COSTA JUNIOR, 2014). O valor do coeficiente de VPA, igual a 0,706, revela que em média o valor de mercado das empresas é superior ao valor contábil, mesmo com parte dos ajustes a valor justo mantidos no PL.

Na equação 07 o lucro líquido foi substituído pelo resultado abrangente consolidado. A variável RAC/A não foi significativa e, por esse motivo, a regressão perdeu capacidade explicativa. O R² ajustado diminuiu para 50%, que representa a parcela do preço explicada apenas pelo valor de livro do PL. Retornando à Tabela 01, pode-se verificar que o RAC/A possui uma dispersão muito superior ao lucro por ação, com coeficiente de variação de 9,92 *versus* 5,05 do LL/A, bem como maiores assimetria e curtose. Essas dessemelhanças reduzem a capacidade explicativa da variável.

Nos modelos seguintes mantém-se a variável lucro líquido por ação e os ajustes são acrescidos, aumentando progressivamente o nível de detalhamento dos componentes dos outros resultados abrangentes. Na equação 08 os ORA/A não foram significativos ao nível de 10%, o coeficiente da variável teve p-valor calculado de 0,154, talvez com uma amostra menos heterogênea o coeficiente poderia ser significativo. Relevando essa implicação, os ORA/A apresentaram relação positiva, como espera-se, indicando que esses componentes, apesar de não transitarem pelo resultado do período, já estariam incluídos nas avaliações dos participantes do mercado.

A substituição dos outros resultados abrangentes por seus componentes TVM e o agregado NVM (soma de CON, PEN e HED), diferente do encontrado para o FCO_{t+1}, não apresentaram betas significativos. Ressalta-se, novamente, que uma parcela reduzida das observações empresas-ano continham informações de todos os componentes dos ORA. Conforme sugerido por Coutinho e Silva (2015) a emissão de interpretações e orientações pelos órgãos normatizadores poderia aumentar a qualidade das informações divulgadas pelas empresas, facilitando a comparação e compreensão da DRA.

Para o modelo 10, com todas as variáveis relativas aos componentes dos ORA, somente a parcela relativa ao resultado do hedge de fluxo de caixa foi significativa. Esse resultado é condizente com o encontrado em estudo realizado no Canadá (KANAGARETNAM; MATHIEU; SHEHATA, 2009), os autores apontam evidências de que

o hedge de fluxo de caixa é um dos itens mais significativos para explicar o valor de mercado da empresa.

Nos modelos 08, 09 e 10 verifica-se um acréscimo do poder explicativo das regressões, com R^2 ajustado maior e critério de Akaike menor, em comparação com o primeiro modelo testado apenas com PL/A e VPA. Essas evidências indicam que o resultado abrangente traz benefícios informacionais para os *stakeholders* e, nesse sentido, aumentam a relevância das informações contábeis para o mercado de capitais brasileiro.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apesar da obrigatoriedade da apuração e divulgação de outros resultados abrangentes, por meio da DRA, diversos são os debates inerentes à informatividade desses itens. Por conta dos vários tipos de ajustes essa demonstração pode estar sujeita a premissas e julgamentos discricionários da administração, levantando preocupações sobre a determinação das medidas de valor justo usadas. Todavia, há argumentos de que as informações contidas na DRA são desejáveis e permitem aos investidores uma melhor estimativa sobre o valor da empresa.

A presente pesquisa procurou, num primeiro momento, avaliar se as informações sobre o resultado abrangente e os seus componentes individuais teriam poder preditivo para estimar o fluxo de caixa operacional futuro. Como segunda análise, buscou-se verificar se esses componentes mensurados a valor justo possuem *value relevance* para o mercado de capitais no Brasil.

Foram coletados dados por meio da base de dados *Econômica*, com exceção às informações detalhadas referentes à DRA, pois essas não estão disponíveis para o Brasil em nenhuma das bases de dados consultadas (*S&P 500 Capital IQ* e *Bloomberg*), as quais foram manualmente baixadas da CVM, analisadas e classificadas empresa por empresa. A amostra contou com 268 empresas de capital aberto com ações negociadas na BM&FBovespa, de todos os setores e segmentos de atuação.

A pesquisa buscou analisar duas hipóteses. A primeira, o Resultado Abrangente possui maior poder preditivo que o Lucro Líquido para a previsão do Fluxo de Caixa Operacional do período subsequente, pois os RA poderiam captar todas as fontes de criação de valor e os investidores incorporariam essa informação em seus processos de avaliação. E, como consequência da validade da primeira hipótese caberia verificar a segunda, o Resultado Abrangente e seus componentes possuem *value relevance* para o mercado de capitais.

Os principais resultados encontrados sugerem que a apreciação do resultado abrangente consolidado, individualmente, não seria incremental para previsão de fluxos de caixa futuros. Todavia, verificou-se um acréscimo na capacidade preditiva para o FCOt+1, com a inclusão dos outros resultados abrangentes, os ajustes patrimoniais que não constam no lucro líquido. Não foi possível verificar, com a desagregação dos itens individuais dos ORA, capacidade incremental para determinação do fluxo de caixa operacional seguinte.

Nos resultados relacionados com a relevância da informação, foi verificado que o PL e o lucro líquido das companhias analisadas possuem *value relevance*, como esperado, porém o mesmo não pode ser confirmado para o Resultado Abrangente Consolidado. Dos componentes individuais, apenas o hedge de fluxo de caixa apresentou-se significativo para explicar o valor de mercado da empresa, que indica existir algum benefício informacional para os *stakeholders* ao empregarem em suas análises a DRA.

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

Como limitações, apontamos que as informações da Demonstração de Resultado Abrangente apresentam-se altamente dispersas e não há uma forma padronizada de divulgação dos itens individuais que compõe os ORA. Para que as análises fossem efetuadas foram necessárias classificações que podem ter corrompido, mesmo que minimamente, a informação original. Em virtude de algumas exclusões por ausências de dados para análises provocaram a redução na amostra, adicionado ao curto período analisado, deve-se ter cautela quanto à generalização dos resultados.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARTH, Mary E. Valuation-based accounting research: implications for financial reporting and opportunities for future research. *Accounting and Finance*, v. 40, 2000

BIDDLE, G. C.; CHOI, J. Is Comprehensive Income Useful ? v. 2, n. 1, p. 1–32, 2006.

CAHAN, S. F.; COURTENAY, S. M. Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosures. v. 27, n. 9, p. 1273–1302, 2000.

CHECON, B. Q. Resultado Abrangente: formato de apresentação, maturação e os impactos nas decisões de investimento. [s.l.] Universidade de São Paulo, 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1). [s.l.: s.n.].

COUTINHO, A. H.; SILVA, É. G. R. DA. ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO ABRANGENTE APÓS A IMPLEMENTAÇÃO DO IFRS NO BRASIL. *Contextus*, v. 13, n. 1, p. 27, 2015.

CURCINO, G. M.; LEMES, S. ;BOTINHA, R. A.. Efeito do Resultado Abrangente nos Indicadores de Desempenho das Companhias Abertas Brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, v. 2, n. 3, p. 24-40, 2014.

DURSO, S. DE O.; MÁRIO, P. DO C. Obrigatoriedade da Demonstração do Resultado Abrangente: Melhoria ou Excesso de Informação? Rio de Janeiro: AdCont 2014, 2014

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD – FASB. Statement of Financial Accounting Standards - SFAS 130: Reporting Comprehensive Income, June 1997. [s.l.: s.n.].

FRANCIS, J.; SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings and dividend informativeness when cash flow rights are separated from voting rights. *Journal of Accounting and Economics*, v. 39, n. 2, p. 329–360, 2005.

GRAHAM, R. C.; LEFANOWICZ, C. E.; PETRONI, K. R. The Value Relevance of Equity Method Fair Value Disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 30, n. 7-8, p. 1065–1088, set. 2003.

GUJARATI, D. N. *Econometria Básica*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

HANSEN, B. et al. Earnings changes associated with relaxing the reconciliation requirement in non-U.S. firms' SEC filings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2014.

HIRST, D. E. et al. Comprehensive Income Disclosures and Analysts' Valuation Judgments. 1998.

HIRST, D. E.; HOPKINS, P. E.; WAHLEN, J. M. Fair Values, Comprehensive Income Reporting, and Bank Analysts' Risk and Valuation Judgments. 2001.

KANAGARETNAM, K.; MATHIEU, R.; SHEHATA, M. J. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 28, n. 4, p. 349–365, 2009.

LEE, C.; PARK, M. S. Subjectivity in fair-value estimates, audit quality, and informativeness of other comprehensive income. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v. 29, n. 2, p. 218–231, 2013.

LEVINSON, S. C. Recursion in pragmatics. *Language*, v. 89, n. 1, p. 149–162, 2013.

LOPES, A. B.. Uma Contribuição ao estudo da relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

MACEDO, M. A. DA S.; ROMANA, T. D.; SILVA, J. C. Análise dos Determinantes da Relevância das Informações Contábeis no Brasil: um estudo com base no lucro líquido (LL) e no patrimônio líquido (PL) para o período de 2010 a 2012. XIV Congresso USP. Anais...São Paulo: 2014

MADEIRA, F. L.; COSTA JUNIOR, J. V. DA. Value Relevance Dos Outros Resultados Abrangentes Nas Companhias Abertas Brasileiras. VIII Congresso Anpcont, p. 1–13, 2014.

MAZZIONI, S.; ORO, I.M.; SCARPIN, J. E. Lucro versus resultado abrangente como medida preditiva do desempenho das empresas do setor elétrico brasileiro. *Recont*, v. 4, n. 3, p. 89-104, 2013.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, v. 11, n. 2, p. 661, 1995.

P.F. STRAWSON. Intention and convention in speech acts. *The Philosophical Review*, v. 73, n. 4, p. 439–460, 1964.

PINHEIRO, L. E. T.; MACEDO, R. P. DE; VILAMAIOR, A. G. LUCRO LÍQUIDO VERSUS LUCRO ABRANGENTE: UMA ANÁLISE EMPÍRICA DA VOLATILIDADE. *Revista Universo Contábil*, p. 06–18, 2012.

SUBRAMANYAM, K. R.; WILD, J. J. Going-Concern Status, Earnings Persistence, and Informativeness of Earnings. *Contemporary Accounting Research*, v. 13, n. 1, p. 251–273, 1996.

VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015
29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ

TEOH, S. H.; WONG, T. J. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *The Accounting Review*, v. 68, n. 2, p. 346, 1993.

WARFIELD, T. D.; WILD, J. J.; WILD, K. L. Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings *Journal of Accounting and Economics*, 1995.

YEO, G. H. H. et al. Corporate ownership structure and the informativeness of earnings. *Journal of Business Finance and Accounting*, v. 29, n. 7-8, p. 1023–1046, 2002.

ZÜLCH, H.; PRONOBIS, P. *The Predictive Power of Comprehensive Income and Its Individual Components under IFRS*. Leipzig: [s.n.].