

REPORTE DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS AJUSTADAS POR CIAS. ABERTAS

Press Releases e Resultados Ajustados

Praticamente todas as companhias abertas no Brasil elaboram documentos conhecidos como “press releases” nas suas divulgações trimestrais de resultados. O propósito é nobre: reportar as informações contábeis e financeiras com maior riqueza, detalhamento, segmentação por unidade de negócio, associadas a dados operacionais e com correspondentes explicações. Por este motivo, estes documentos frequentemente recebem dos investidores um nível de atenção até superior ao das demonstrações financeiras em si e suas notas explicativas.

Se por um lado isto pode – e deve – ajudar muito os agentes de mercado, por outro cria um espaço para o reporte de informações que podem destoar das peças contábeis, onde há bem menos espaço para julgamento e um nível muito superior de regulamentação e de escrutínio por parte dos auditores externos da Companhia.

Para exemplificar, verifica-se que grande parte dos *releases* trazem lucros e EBITDA ajustados. Cada empresa escolhe como ajustar o seu – algumas excluem pagamentos de arrendamentos, outras excluem despesas com remuneração baseada em ações para executivos, entre outros. Não é raro discordar da coerência destes ajustes e, naturalmente, quanto mais discutíveis forem os ajustes, menos diretas ficam as análises comparativas que qualquer analista tente realizar. Compromete-se a comparabilidade não apenas de uma empresa com outras, como também com seu próprio histórico de resultados, dada a variabilidade de critérios ao longo do tempo.

Novamente, ajustes podem ajudar o investidor a entender o “lucro normalizado” da empresa, porém também abrem espaço para o reporte de números enviesados e os correspondentes conflitos de agência que daí podem facilmente emergir. Interesses divergentes daqueles que deveriam ser o principal de uma empresa – a maximização do valor do acionista – podem ser priorizados.

A recente Instrução Normativa nº 527 da CVM tenta de certa forma conter distorções na divulgação do EBIT (LAJIR) e EBITDA (LAJIDA), especificando exatamente como se calcular estes indicadores. Deve-se utilizar exclusivamente dados que constem das demonstrações contábeis e deve haver verificação por parte dos auditores independentes. Porém, continuará facultada às empresas a divulgação destes resultados ajustados por operações descontinuadas e outros itens julgados relevantes. Os pronunciamentos técnicos do CPC 26 e 31 devem ser estritamente observados e é requerida explícita menção ao ajuste.

Entendemos ser fundamental que as companhias divulguem de forma detalhada e explícita toda e qualquer alteração que venha a adotar no seu reporte econômico-financeiro. O investidor deve ter toda a informação necessária para entender a evolução da empresa ao

longo do tempo. Em casos onde a companhia passa por uma operação de fusão ou aquisição, é também de suma importância que se forneça informações passadas sobre a empresa incorporada, não apenas destaques financeiros do seu último balanço.

Por fim, acreditamos ser de extrema importância que o investidor considere os *releases* dentro do contexto das demonstrações financeiras, verificando a consistência das informações e a razoabilidade dos ajustes efetuados. Atenção especial também deve ser dada à conciliação dos lucros reportados com a geração de caixa – disto podem sair evidências de que os resultados ajustados divulgados não correspondem à realidade. Divergências entre os documentos devem idealmente ser questionadas junto aos administradores da empresa – incoerências precisam ser desencorajadas pelo mercado.

Os órgãos reguladores, entidades de classe e os membros do CFA Institute têm muito a contribuir com este processo. Recomendamos aos participantes do mercado procurar a CVM sempre que constatarem alguma prática inadequada por parte de companhias abertas, se valendo do canal de ouvidoria da autarquia. Um sistema constantemente oxigenado por feedbacks entre os agentes econômicos, disseminação das melhores práticas e desencorajamento das inadequadas deve pavimentar o caminho para o contínuo desenvolvimento dos nossos mercados financeiro e de capitais.

Diretrizes para o Reporte

No *paper “A Comprehensive Business Reporting Model”*, publicado pelo CFA Institute em julho de 2007, constam diversos princípios que deveriam nortear o reporte financeiro dos negócios. Ressaltamos aqui alguns deles, que fundamentam as recomendações feitas neste paper:

- As demonstrações financeiras devem prover as informações necessárias para acionistas, investidores, credores e outros fornecedores de capital de risco.
- O reporte financeiro tem de ser neutro. O processo deve ser independente de quaisquer consequências que possa gerar sobre outros interesses alheios.
- O processo de divulgação deve prover toda a informação adicional que investidores requerem para entender os itens reconhecidos nas demonstrações financeiras, suas características de mensuração e exposições de risco.

Como se vê, é nítida a relação do tema ora abordado com estes princípios e é premente que não apenas os administradores das empresas que fazem o reporte, como também todos os provedores de capital para estas, considerem estes aspectos nos seus processos de tomada de decisão.

Há também uma nítida relação do assunto ora abordado com o projeto Future of Finance do CFA Institute, cuja missão é de formar uma indústria financeira mais confiável e que melhor sirva à sociedade. Transparência e equidade são pilares do projeto e, naturalmente, a credibilidade das informações é essencial.