



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E GESTÃO**  
**DE POLÍTICAS PÚBLICAS**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS – PPGCont/UnB**

**MAYARA BEZERRA BARBOSA**

**TEORIA DA CONTABILIDADE E PREVISÃO:**  
**desafio conceitual, comportamental e prático**

Brasília - DF

2021

MAYARA BEZERRA BARBOSA

**TEORIA DA CONTABILIDADE E PREVISÃO:  
desafio conceitual, comportamental e prático**

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais, da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas, da Universidade de Brasília.

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Área de Concentração: Mensuração Contábil.

Linha de Pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro.

Brasília - DF

2021

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
**Reitora da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen  
**Vice-Reitor da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Lucio Remuzat Rennó Junior  
**Decano de Pós-Graduação**

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré  
**Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais**

Professor Doutor Jorge Katsumi Niyama  
**Coordenador do Programa Pós-Graduação em Ciências Contábeis**

Ficha catalográfica elaborada automaticamente, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Barbosa, Mayara Bezerra.

**TEORIA DA CONTABILIDADE E PREVISÃO:** desafio conceitual, comportamental e prático / Mayara Bezerra Barbosa – Brasília, DF, 2021.

115 f.

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Tese de Doutorado – Universidade de Brasília (UnB). Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas – FACE. Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCont).

1. Previsões. 2. Teoria da Contabilidade. 3. Vieses comportamentais. 4. Fatos Relevantes. 5. Covid-19.

MAYARA BEZERRA BARBOSA

**TEORIA DA CONTABILIDADE E PREVISÃO: desafio conceitual, comportamental e  
prático**

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis como requisito parcial  
à obtenção do título de doutora em Ciências Contábeis.

Comissão avaliadora:

---

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva  
Universidade de Brasília – UnB  
Orientador

---

Prof. Dr. Jose Dionísio Gomes da Silva  
Universidade Federal do Rio Grande do Norte – UFRN  
Membro Examinador Externo

---

Prof. Dr. Ilirio José Rech  
Universidade Federal de Goiás – UFG  
Membro Examinador Externo

---

Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues  
Universidade de Brasília - UnB  
Membro Examinador Interno

---

Prof. Dr. José Alves Dantas  
Universidade de Brasília - UnB  
Suplente do Membro Examinador Suplente

Brasília/DF, 19 de fevereiro de 2021.

## AGRADECIMENTOS

Chegada a tão esperada hora de agradecer! Diante de tamanha gratidão a todos aqueles que contribuíram para a realização desse sonho, agradeço de forma geral e nominarei aqueles que diretamente fizeram parte e contribuíram até aqui com minha trajetória acadêmica, profissional e pessoal.

A Deus, toda a minha gratidão pelas infinitas bênçãos recebidas durante o processo desta tese, pela saúde, por ser a minha fortaleza, coragem, por me manter firme e persistente diante das tribulações. Nunca deixei de ter fé de que os propósitos de Deus seriam maiores do que os meus.

À Nossa Senhora, a quem sempre recorri em orações em momentos de desânimo.

Aos meus pais, Max Alves e Maria das Neves, pelos ensinamentos e pelo apoio incondicional em todos os momentos de minha vida! Aos meus irmãos, a vocês dedico essa vitória, pois me fizeram criar forças de onde parecia não poder mais tirar. Às minhas cunhadas, Meire Ingrid e Sueny Geovana, vocês são irmãs que a vida me presentou. Aos sobrinhos Manuela e Benício pelos sorrisos arrancados e pela paz quando eu mais precisei. A uma irmã escolhida, Carla Lopes, pelo incentivo e carinho de sempre, por acompanhar toda a minha trajetória. Aos meus avós Manoel Zuca e Genira Bezerra, nunca esquecerei cada palavra e gesto de amor, e a vovó Salete Barbosa. A todos vocês, meus amores, familiares e amigos, obrigada por compreenderem minhas ausências e meus estresses. Sem vocês não teria chegado até aqui.

Minhas palavras são poucas para agradecer ao professor César Augusto Tibúrcio Silva! Posso dizer que tive um pai na pós-graduação. Sua orientação foi além da vida acadêmica. Obrigada por me ouvir, compreender nos momentos mais difíceis, cobrar e orientar. Obrigada pelos conselhos e paciência. Foram suas palavras que me fizeram chegar até aqui e enxergar que eu seria capaz. Meu muito obrigada!

Aos Professores, Dr. Jose Dionísio Gomes da Silva e Dr. Jomar Miranda Rodrigues, pelas orientações e sugestões de melhorias no período de qualificação. Essas contribuições foram muito importantes para o resultado final. Meu eterno agradecimento.

Aos Professores membros da banca, Dr. Jose Dionísio Gomes da Silva, Dr. Jomar Miranda Rodrigues, Dr. Ilirio José Rech e Dr. José Dantas Alves, pela disponibilidade de tempo para as leituras, contribuições e participação da banca. A vocês, muito obrigada!

Agradeço a todos os meus professores, em especial: Dr. Jorge Katsumi Niyama, pela atenção, incentivo, contribuições valiosas na transmissão dos seus conhecimentos, pelas oportunidades de pesquisas e pelas orientações que levarei para vida; Dr. Paulo Lustosa; Dr. José Matias Pereira; Prof. Dr. Rodrigo de Sousa Gonçalves; Dr. José Dantas Alves; Dr. André Serrano; Dr. Paulo Britto e Dra. Fátima Freire, foi uma honra ter recebido um pouco de seus conhecimentos.

Ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont/UnB – pela oportunidade de um ambiente para a disseminação do conhecimento contábil, em especial à Inês e Sara, secretárias do programa que sempre nos atenderam prontamente, com um sorriso e por tornarem o trajeto menos difícil, meu muito obrigada!

À Universidade Federal do Maranhão (UFMA) pelo apoio e compreensão durante essa trajetória. Aos amigos e professores da UFMA: Francisco Gilvan, Telma Chaves, Rui Alves e Fábio Braga. Aos professores e amigos da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, os quais foram de extrema relevância para minha carreira profissional e pessoal.

A todos os amigos do doutorado, em especial: André Júnior e Ronan Capobiango, pela paciência, incentivo e companheirismo, vocês foram fundamentais nessa história e “sinto saudades do que vivemos juntos”! Ao Paulo Vitor e Gilberto Magalhães, um agradecimento muito especial, pelas palavras de apoio e incentivo nos momentos que mais precisei! À Mariana Bonfim e José Mauro espero um dia poder retribuí-los, seria muito mais difícil e mais penoso sem vocês. Deixo também registrado os meus agradecimentos aos colegas de turma, com quem pude dividir alegrias e angústias.

Agradeço a todos que estiveram ao meu lado nessa importante fase de minha vida.

## RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo verificar a relação entre a Contabilidade e a elaboração e divulgação de previsões, quanto aos aspectos teóricos, comportamentais e práticos no contexto dos indivíduos e das empresas. Para alcance desse propósito, foram desenvolvidos três estudos distintos. O primeiro artigo teve o objetivo de elaborar um retrospecto de como a previsão contábil tem sido considerada, à luz da Teoria da Contabilidade, com metodologia consistente em um levantamento teórico do tipo histórico em obras e documentos, com análise de conteúdo. Os resultados apontam que a previsão na Contabilidade ganhou impulso com as pesquisas de Paton (1922), Canning (1929) e Solomons (1961), tendo, esse último autor, influenciado no desenvolvimento conceitual da estrutura do SFAC 1 e 2, e da primeira estrutura conceitual do FASB. Os trabalhos do *ASOBAT* (1966), o Relatório Trueblood (1973) e o SFAC 2 tiveram relevância na construção teórica do tema previsões à luz da Teoria da Contabilidade. O segundo artigo investigou se vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões, em relação ao nível de conservadorismo em seus julgamentos de probabilidades. Baseado em Edwards (1968), foram obtidas amostras de 401, 64 e 75 respondentes, pelas quais se verificou que não existe uma relação entre o conservadorismo e o *Cognitive Reflection Test* (CRT). Os resultados encontrados demonstram que as pessoas tendem a não incorporar novas informações nas análises probabilísticas, exceto em casos extremos. O terceiro artigo analisou os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 no volume de divulgação de Fatos Relevantes (FRs) relacionados com as projeções das empresas de capital aberto da B3. A análise de 1.300 e 1.582 fatos, respectivamente, dos anos de 2019 e 2020, permitiu identificar 244 FRs relacionados às previsões e projeções contábeis. Existiu um aumento de 33% no número de fatos relevantes, em 2020, destacando-se os relacionados à suspensão de projeções de atividades e de previsões de resultados. O setor financeiro e o setor de transportes foram os que mais divulgaram fatos no período. Os achados da tese permitem inferir que o tema previsão contábil é relevante à luz da Teoria da Contabilidade. Além disso, é possível entender que há pouca compreensão dos profissionais da Contabilidade e seus usuários na elaboração e julgamento de previsões probabilísticas. Finalmente, concluiu-se que as empresas demonstraram ausência de tempestividade em reportar fatos relevantes que possam impactar a tomada de decisão dos usuários.

**Palavras-chave:** Previsões. Teoria da Contabilidade. Vieses comportamentais. Fatos Relevantes. Covid-19.



## ***ABSTRACT***

This research aims to verify the relationship between Accounting and the preparation and dissemination of forecasts, regarding the theoretical, behavioral and practical aspects in the context of individuals and companies. To achieve this purpose, three different studies were developed. The first article had the objective of elaborating a retrospective of how the accounting forecast has been considered, in the light of Accounting Theory, with methodology consistent in a theoretical survey of the historical type in works and documents, with content analysis. The results show that the forecast in Accounting gained momentum with the research of Paton (1922), Canning (1929) and Solomons (1961), having influenced the conceptual development of the structure of SFAC 1 and 2, and of the first conceptual framework of the FASB. The work of ASOBAT (1966), the Trueblood Report (1973) and SFAC 2 were relevant to the theoretical construction of the subject of forecasts in the light of Accounting Theory. The second article investigated whether cognitive biases influence the making of predictions, in relation to the level of conservatism in their probability judgments. Based on Edwards (1968), samples were obtained from 401, 64 and 75 respondents, by which it was found that there is no relationship between conservatism and the Cognitive Reflection Test (CRT). The results found demonstrate that people tend not to incorporate new information in probabilistic analyzes, except in extreme cases. The third article analyzed the reflexes of the first months of the Covid-19 pandemic on the volume of disclosure of Material Facts (FRs) related to the projections of B3's publicly traded companies. The analysis of 1,300 and 1,582 facts, respectively, for the years 2019 and 2020, allowed the identification of 244 FRs related to accounting forecasts and projections. There was an increase of 33% in the number of relevant facts, in 2020, especially those related to the suspension of projections of activities and forecasts of results. The financial sector and the transport sector were the ones that most disclosed facts in the period. The findings of the thesis allow us to infer that the accounting forecasting theme is relevant in the light of Accounting Theory. In addition, it is possible to understand that there is little understanding of Accounting professionals and their users in the preparation and judgment of probabilistic forecasts. Finally, it was concluded that the companies demonstrated a lack of timeliness in reporting relevant facts that may impact the users' decision making.

**Keywords:** Forecasting. Accounting theory. Behavioral biases. Relevant Facts. Covid-19.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1– Evolução da Teoria da Contabilidade. ....	25
Figura 2 - Hierarquia das Qualidades da Contabilidade.....	35
Quadro 1 - Argumentos sobre a Informação de Previsão.....	41
Gráfico 1 - Box-Plot dos resultados da pesquisa.....	57
Gráfico 2 - Box-Plot dos resultados da pesquisa.....	58
Gráfico 3 – Distribuição de frequência ao longo do tempo - 2020 .....	82
Gráfico 4 – Comparação dos FRs divulgados de 2005 a 2020.....	112

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Correlação entre as respostas sobre o Grau de Dificuldade e a Percepção de Acerto das questões .....	58
Tabela 2 - Achados Relacionados com as três questões da Caixa .....	59
Tabela 3 - Resultado do CRT .....	60
Tabela 4 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa.....	61
Tabela 5 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa.....	64
Tabela 6 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa - Terceiro questionário .....	67
Tabela 7 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa – Primeiro questionário com CRT Extremo .....	68
Tabela 8 – Número de FR com os termos selecionados.....	80
Tabela 9 – Frequência de fatos relevantes por setores – Janeiro a Julho de cada ano .....	80
Tabela 10 – Média dos fatos relevantes.....	82
Tabela 11 – Comparação dos fatos relevantes por ano .....	84
Tabela 12 – Principais conteúdos dos fatos relevantes sobre previsões.....	85
Tabela 13 – Número de FR com os termos selecionados.....	113

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AAA	American Accounting Association
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
APB	Accounting Principles Board
ASOBAT	A Statement of Basic Accounting Theory
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CRT	Cognitive Reflection Test
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FASB	Financial Accounting Standards Board
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FMI	Fundo Monetário Internacional
FRs	Fatos Relevantes
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
NYSE	New York Stock Exchange
OMS	Organização Mundial de Saúde
PDF	Portable Document Format
PIB	Produto Interno Bruto
RAD	Recebimento Automático de Documentos
RGO	Revista Gestão Organizacional
SATTA	Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance
SEC	Securities and Exchange Commission
SFAC	Statement of Financial Accounting Concepts
AAA	American Accounting Association

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
1.1	Contextualização e problema de pesquisa .....	13
1.2	Objetivo geral da tese e objetivos específicos de cada estudo.....	15
1.3	Justificativa do Tema .....	16
1.4	Contribuição da pesquisa .....	17
1.5	<i>Design</i> da Tese.....	18
<b>2</b>	<b>PREVISÕES CONTÁBEIS À LUZ DA TEORIA DA CONTABILIDADE .....</b>	<b>20</b>
2.1	Introdução .....	20
2.2	A construção da Teoria da Contabilidade.....	23
2.3	Análise da previsão nas obras de Teoria da Contabilidade.....	26
2.4	Considerações Finais .....	45
<b>3</b>	<b>VIESES COMPORTAMENTAIS NA ELABORAÇÃO DE PREVISÕES.....</b>	<b>47</b>
3.1	Introdução .....	47
3.2	Vieses comportamentais na elaboração de previsões .....	49
3.3	Procedimentos Metodológicos.....	54
3.4	Análise dos dados .....	56
3.5	Considerações Finais .....	68
<b>4</b>	<b>PROJEÇÕES NOS FATOS RELEVANTES DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DA B3: IMPACTOS DA COVID-19.....</b>	<b>71</b>
4.1	Introdução .....	71
4.2	Referencial teórico .....	74
4.3	Procedimentos metodológicos .....	78
4.4	Resultados.....	79
4.5	Considerações Finais .....	89
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>91</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>94</b>
	APÊNDICE I – INSTRUMENTOS DA PESQUISA.....	103
	APÊNDICE II – ANÁLISE COMPLEMENTAR DO ARTIGO: PROJEÇÕES NOS FATOS RELEVANTES DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DA B3: IMPACTOS DA COVID-19.....	112

## 1 INTRODUÇÃO

Na presente pesquisa foram realizados três estudos com aplicação de diferentes metodologias para verificar os desafios teóricos, comportamentais e práticos associados às previsões contábeis. Nesse sentido, esta introdução contextualiza o tema e a problemática em questão, apresenta o objetivo geral da tese e os objetivos específicos de cada estudo, discorre sobre a motivação e justificativa da escolha desse tema apontando suas contribuições para a área. Esta introdução também fornece explicações sobre o *design* da tese constituída de três estudos diferentes.

### 1.1 Contextualização e problema de pesquisa

O estudo da Teoria da Contabilidade demonstra que o ambiente empresarial apresenta diversas situações de incertezas que exigem dos profissionais critérios de julgamentos para evidenciar a realidade dos negócios. As informações em ambiente de elevada incerteza podem reduzir a comparabilidade entre as demonstrações financeiras das empresas, e as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) carecem de diretrizes para os profissionais contábeis fazerem previsões adequadas, sejam elas escritas, como a probabilidade de um evento ocorrer, ou mesmo numéricas, a exemplo da chance percentual desse evento ocorrer (Zhang, Zoysa & Cortese, 2019).

O valor preditivo é uma qualidade relevante da informação contábil. Romney e Steinbart (2012) destacaram que a característica qualitativa da relevância torna a informação contábil útil à medida que reduz as incertezas ajudando a prever o futuro ou confirmar expectativas.

A elaboração e divulgação de previsões contábeis estão relacionadas a diversas situações contábeis, a exemplo de que, na mensuração do valor justo de um ativo, é preciso identificar as premissas alternativas de probabilidades futuras ou fluxos de caixas esperados. Rech e Pereira (2012) destacaram que defensores do valor justo alegam que essa forma de mensuração de ativos tem capacidade de incorporar as novas condições do mercado em cada momento, proporcionando informações mais relevantes. As previsões contábeis estão presentes em outras situações como na realização do teste de *impairment*, na mensuração de ativos e passivos contingentes, nas previsões de taxas cambiais.

Um dos desafios na elaboração das previsões contábeis corresponde ao impacto de novas informações, sejam internas, decorrentes de aspectos operacionais, de preço ou

produção, de premissas internas e de decisões administrativas; ou de novas informações externas, a exemplo do efeito climático da natureza na mensuração do valor justos de ativos biológicos. Rech e Pereira (2012) destacam que essas podem resultar em possíveis alterações de previsões, necessitando incorporarem análises de probabilidades e ocorrência de cenários.

No cenário das empresas, em geral, as previsões normalmente são norteadas por modelos com dados históricos, com forte excesso de confiança nas previsões emitidas (Hribar & Yang, 2015). Enquanto isso, observa-se certo conservadorismo na revisão de previsões, mediante a existência de novas informações disponíveis (Edwards, 1968).

Considerando a relevância da informação contábil e o necessário valor preditivo que a Contabilidade deve retratar da situação econômico-financeira das empresas, surgiu o interesse de se conhecer a relação existente entre as previsões e a Contabilidade. Essa discussão torna-se ainda mais relevante no ambiente de crise de saúde mundial, existente desde o início do ano de 2020.

A Contabilidade já se apresenta como um ambiente de incertezas, e a crise global, decorrente da pandemia da Covid-19, ocasionou um forte impacto nas organizações empresariais e seus indivíduos, que resultou em mudanças organizacionais. Diante das medidas de enfrentamento à crise, com a restrição de circulação imposta por governos em todo o mundo, observaram-se mudanças comportamentais de consumidores, assim como a desaceleração da economia das principais potências mundiais, a interrupção da produção de bens considerados não essenciais e a queda nos mercados financeiros globais (McKibbin & Fernando, 2020).

A descoberta e o registro dos primeiros casos do novo Coronavírus ocorreram ainda no ano de 2019, inicialmente na China, o que resultou na denominada Covid-19 (Wu et al., 2020). No contexto brasileiro, o primeiro caso foi diagnosticado em 25 de fevereiro de 2020 em um brasileiro que havia viajado para a Itália, região onde o surto já estava presente.

Hassan, Hollander, Lent, Schwedeler e Tahoun (2020) apontam que foram recorrentes os momentos de crises globais, sejam elas de saúde pública, como a Peste Bubônica (século XIV), a cólera (em 1817), a gripe espanhola (entre 1918 e 1919) e a gripe suína (em 2009) ou crises financeiras, como a crise de 1929 e, mais recentemente, a crise financeira internacional de 2008. Independente das origens dessas crises são perceptíveis seus impactos para os negócios e o comportamento humano (Salisu & Vo, 2020).

Embora as crises se tratem de eventos incertos, a sua existência exige, das organizações, uma postura proativa, seja prevendo os sinais de maneira antecipada ou pela reação das empresas ao cenário instalado. Hassan et al. (2020) destacam ainda que os gestores

empresariais demonstraram uma preocupação em como lidar com a pandemia de COVID-19, tentando compreender como ela iria afetar seus negócios, especificamente, assim como quais medidas poderiam ser implementadas pelas próprias empresas.

As previsões dos agentes de mercado demonstram o impacto negativo no crescimento global e brasileiro. O relatório Focus (2020) permite observar, no início de janeiro de 2020, uma previsão de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,3% no Brasil, reduzido em 6,5% em julho do mesmo ano. Segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento global é projetado em -4,4 por cento, uma revisão para cima de 0,8 pontos percentuais em comparação à previsão divulgada em junho (FMI, 2020).

Salisu e Vo (2020) apontam que se verificou, com a pandemia, uma queda significativa do nível de receitas das empresas, um aumento do endividamento e dos ciclos operacionais e financeiros, o que ocasionou fortes implicações nas diferentes dimensões do desempenho econômico-financeiro. Logo, é possível prever que as projeções definidas e divulgadas em fatos relevantes, em conformidade com os reguladores, sofram impactos necessários de correção, diante dos desvios e erros de previsões anteriores. Os fatos relevantes permitem às empresas sinalizar as medidas tomadas em resposta ao presente cenário e preservar a confiança nos principais usuários.

Assim, como investidores e gestores tomam decisões diante de uma série de incertezas, os profissionais contábeis podem ser impactados por vieses comportamentais ao elaborarem suas previsões, seja considerando um cenário otimista ou um cenário de crise e incertezas, como a da Covid-19.

Diante desse contexto, esta pesquisa apresenta a seguinte questão: **Qual a relação entre a Contabilidade e a previsão contábil?**

## **1.2 Objetivo geral da tese e objetivos específicos de cada estudo**

O trabalho tem como objetivo geral verificar a relação entre a Contabilidade e a elaboração e divulgação de previsões, quanto aos aspectos teóricos, comportamentais e práticos.

Dada à investigação e disponibilidade dos dados referentes a esses fatores mencionados, e visando responder à indagação da tese, assim como atingir ao seu objetivo geral, são apresentados três artigos no corpo desta pesquisa, sendo os objetivos de cada um desses estudos apresentados a seguir.



- O primeiro artigo tem por objetivo elaborar um retrospecto de como a previsão contábil tem sido considerada, à luz da Teoria da Contabilidade.
- O segundo artigo visa investigar se vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões, em especial em relação ao viés do conservadorismo em julgamentos de probabilidades.
- Por fim, o terceiro artigo objetiva analisar os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 no volume de divulgação de fatos relevantes relacionados às projeções das empresas de capital aberto da Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

O conjunto dessas pesquisas sobre previsões contábeis, em diferentes abordagens de investigação, busca compreender o desafio conceitual na Contabilidade, nos aspectos comportamentais e na prática empresarial.

### **1.3 Justificativa do Tema**

O interesse em desenvolver pesquisas sobre a capacidade preditiva da informação contábil, como lucros e fluxos de caixas estimados, e a elaboração de previsões contábeis vem crescendo ao longo dos anos, com foco nas previsões de analistas financeiros e dos usuários da Contabilidade (Dechow, 1994, Ball & Nikolaev, 2020). Entretanto, encontram-se incipientes as pesquisas destinadas a compreender o processo de elaboração e evidenciação das previsões contábeis nas empresas, em especial em ambiente de maior incerteza. O tema relacionado ao processo preditivo e a informação contábil, adquire importância a partir do momento que se discute a própria importância da Contabilidade para seu usuário (Beaver, Kennelly & Voss 1968).

A pandemia foi um evento, até certo ponto, inesperado para a maior parte dos usuários e preparadores da informação contábil. Seu surgimento obrigou as empresas a reverem suas projeções e divulgarem fatos relevantes sobre o assunto. Enquanto algumas empresas, como Azul e Parapanema, suspenderam suas projeções realizadas, anteriormente, logo após o anúncio, por parte da Organização Mundial de Saúde (OMS), que se tratava de uma pandemia, observou-se que outras empresas demoraram a fazê-lo. As empresas Cemig e Santander descontinuaram suas projeções tão somente em 22 e 29/07/2020, respectivamente, referentes às projeções anteriormente divulgadas no ano de 2019. Esse fato causa estranheza, já que deveria existir um reiterado compromisso de manter os acionistas, credores e o mercado, informados dos fatos que possam vir afetar os resultados das empresas. Além disso, são empresas de grande porte, com um setor contábil que deveria ser robusto e ágil. Os

casos das duas empresas citadas não são únicos; na verdade, corresponde muito mais a uma regra do que a uma exceção. Essa constatação, feita neste estudo, durante o ápice da crise de saúde pública, foi a força motriz que gerou a possibilidade de fazer a presente tese.

A busca por tentar entender o comportamento observado nos fatos relevantes conduziu a duas constatações. A primeira é se essa demora em ajustar as projeções, por parte das entidades, não seria decorrente do comportamento humano dos seus membros. Essa investigação conduziu ao artigo de Edwards (1968), em que o autor apresenta um experimento demonstrando que as pessoas são lentas em ajustar suas crenças com novas informações. Para tentar dirimir essa questão, esta tese apresenta um experimento, baseado na pesquisa de Edwards, em associação com o *Cognitive Reflection Test* (CRT). E a outra constatação é se o corpo teórico da Contabilidade, desenvolvido ao longo das últimas décadas, levou em consideração a questão da previsão.

Assim, esta tese se diferencia dos estudos identificados até então pela abordagem do tema de previsões contábeis. O estudo visa contribuir com o estado da arte das discussões sobre qualidade e relevância da informação contábil, em especial trazendo uma análise quanto ao seu valor preditivo, assim como para mensuração e evidenciação das previsões contábeis. A abordagem ocorre não só sob a dimensão da Teoria da Contabilidade, mas também sob o ponto de vista do comportamento dos envolvidos, na busca de identificar os vieses cognitivos que podem influenciar o processo de elaboração e divulgações das previsões contábeis.

Em um momento em que há certa perplexidade com respeito ao cenário atual de crise de saúde pública, estudar a relação entre previsão e a Contabilidade é oportuno. Considera-se ainda a importância de se investigar, mais profundamente, sobre a temática em questão, com o enfoque nos resultados das ações dos gestores, mediante a investigação das práticas adotadas nas divulgações das previsões contábeis, em especial em ambientes de incertezas.

#### **1.4 Contribuição da pesquisa**

Esta pesquisa visa contribuir para a reflexão e avaliação de melhorias no processo de previsões da informação contábil, com observância no comportamento e tempestividade dos gestores em reportar fatos relevantes que possam impactar a tomada de decisão dos usuários.

O final do capítulo 2 indica algumas questões prementes do uso da previsão por parte da Contabilidade e no que diz respeito ao seu objeto, à habilidade em fazer previsões, à inconsistência do valor preditivo e do valor confirmatório, à importância da evidenciação, ao

fato dos eventos futuros terem natureza probabilística, ao conservadorismo no processo, às consequências para a entidade que faz a previsão e os usuários.

A partir do experimento realizado e apresentado no capítulo 3 é possível notar que as pessoas não levam em consideração as novas informações de probabilidade de ocorrência dos eventos para ajustes de suas previsões. Essa evidência diverge do comportamento de investidores ao obterem novas informações, como as de desempenho da empresa, visto que esses indivíduos ajustam rapidamente suas expectativas no processo de avaliação de suas ações (Lima, Rodrigues, Silva & Silva, 2012).

Nesse sentido, o comportamento impulsivo das pessoas foi testado como uma possível explicação, por meio do CRT. Os resultados indicam que não existe uma relação entre o conservadorismo e o CRT, exceto em casos extremos. Isso indica potencial lacuna para pesquisas futuras, visando descobrir se existiria algo mais, além do comportamento impulsivo, que pudesse explicar os resultados obtidos.

Finalmente, o capítulo 4 é crítico ao observar que a evidenciação dos efeitos da pandemia, por parte das empresas, por meio dos seus fatos relevantes, apresentou um aumento na comunicação com o mercado. Parte desse crescimento é resultado de uma preocupação das empresas em trazer informações sobre um novo cenário, muito embora tenha sido observado que muitas empresas tiveram uma atitude reativa – não proativa – ou optaram por não informar os impactos da pandemia no seu desempenho.

## **1.5 Design da Tese**

O desenvolvimento da tese, a partir deste capítulo introdutório está organizado em mais três capítulos, em que são apresentadas a introdução, a revisão da literatura, a metodologia, os resultados da pesquisa e as considerações finais de cada estudo específico.

Para sustentação teórica, o primeiro estudo baseia-se na abordagem histórica da Teoria da Contabilidade, considerando o arcabouço teórico que proporciona a evolução da Contabilidade no ambiente de previsões. O segundo estudo utiliza a teoria comportamental da racionalidade limitada, mediante análise dos vieses cognitivos, que influenciam os indivíduos em cenários de incertezas e elaboração de previsões. No terceiro estudo, a base teórica é a teoria das divulgações das empresas, cuja premissa é a redução da assimetria de informações e a busca pela tempestividade com o *disclosure* voluntário de fatos relevantes relacionados às previsões.

Diante do exposto, a tese defendida é que existe uma linha evolutiva ligando a Contabilidade com a previsão (artigo 1). Entretanto, aspectos comportamentais podem representar uma barreira para a qualidade da informação contábil em situação de previsão (artigo 2), podendo ser uma justificativa para a forma como as empresas lidam com a previsão contábil, como foi o caso da evidenciação das previsões na pandemia do Covid-19 (artigo 3).

Por fim, são apresentadas as considerações finais, referências e apêndices no contexto geral da tese. O capítulo destinado às considerações finais resume as conclusões tiradas de cada um dos estudos e responde ao problema traçado para o desenvolvimento da tese.

## 2 PREVISÕES CONTÁBEIS À LUZ DA TEORIA DA CONTABILIDADE

### Resumo:

O artigo tem por objetivo elaborar um retrospecto de como a previsão contábil tem sido considerada, à luz da Teoria da Contabilidade. O tema foi abordado sob uma perspectiva histórica e evolutiva e contribui com o refinamento conceitual e pressupostos da abordagem da previsão contábil. A metodologia adotada foi um amplo levantamento bibliográfico da literatura contábil, iniciando pelos autores clássicos e passando pelos teóricos que influenciaram o desenvolvimento das estruturas conceituais. Os resultados evidenciaram que a previsão na Contabilidade ganhou impulso a partir da pesquisa de Solomons (1961), que influenciou no desenvolvimento conceitual da estrutura do SFAC 1 e 2, e da primeira estrutura conceitual do FASB. Além disso, no âmbito institucional, destacaram-se os trabalhos relevantes do ASOBAT (1966), o Relatório Trueblood (1973) e o SFAC 2, na construção teórica do tema previsões contábeis à luz da Teoria da Contabilidade. Dessa forma, é possível inferir que esta pesquisa contribui para o conhecimento da evolução do tema previsão contábil e suas bases conceituais e, sobretudo, para o estudo da história da Teoria da Contabilidade.

**Palavras-chave:** Previsões. Teoria da Contabilidade. História da Contabilidade.

### 2.1 Introdução

As discussões sobre previsão contábil na literatura da Teoria da Contabilidade tiveram seu início marcado pela necessidade das empresas em compreender eventos futuros que pudessem comprometer a continuidade de seus negócios, de suas atividades operacionais e de seus investimentos. A capacidade preditiva da informação contábil baseia-se num conjunto de estimativas operacionais que tendem a ser confirmadas futuramente (Beaver et al., 1968).

A previsão contábil ganha notoriedade quando o objetivo da Contabilidade passa a incorporar a utilidade dessas informações para auxiliar as decisões do usuário externo e para, também, prever o desempenho de uma entidade no futuro, com o menor grau de incerteza possível (*A Statement of Basic Accounting Theory* [ASOBAT], 1966).

A partir da década de 60, o desenvolvimento na Teoria da Contabilidade estava direcionado ao objetivo da Contabilidade e suas características qualitativas permitindo que a informação contábil pudesse ser útil aos seus usuários. A relevância, a comparabilidade, a tempestividade e a compreensibilidade da informação contábil, desde esse período, estavam relacionadas com a capacidade de influenciar a tomada de decisão (Silva, 2018).

O desenvolvimento, ao longo dos anos, da Teoria da Contabilidade mudou a atenção da Contabilidade que era baseada, exclusivamente, em fatos passados para a Contabilidade baseada em previsões futuras, estimando que a informação contábil apresentasse um valor preditivo. Para o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) (1980) valor preditivo da informação contábil corresponde à qualidade da informação que auxilia os usuários a aumentarem a probabilidade de prever, corretamente, o resultado de eventos.

Pesquisadores como Paton (1922), Canning (1929), Paton e Littleton (1940) e Solomons (1961), assim como as instituições *American Accounting Association* (AAA), *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), Grupo de Estudos TRUEBLOOD, *Financial Accounting Standards Board* (FASB), *International Accounting Standards Board* (IASB), influenciaram, fortemente, o desenvolvimento do tema previsão na Teoria da Contabilidade.

Na busca por construir um arcabouço teórico, representado pelas tentativas de elaboração de estruturas conceituais, baseado em princípios e que orientassem os profissionais da Contabilidade, o FASB (2006) chamava a atenção para o valor preditivo da informação, visto que esse valor possibilitava entender a importância da vinculação entre a informação contábil e a realização de previsões acuradas, na realidade dos negócios. Para os profissionais contábeis, a realização de previsões torna-se importante no registro de diversos eventos, a exemplo da capacidade preditiva da previsão de inadimplência (Beaver et al., 1968).

Assim, diante da relevância do tema previsão para a Contabilidade e de se conhecer as origens e desenvolvimento no contexto da Teoria da Contabilidade, surgiu o seguinte questionamento: Como a previsão contábil vem sendo abordada no desenvolvimento da Teoria da Contabilidade?

Para responder ao problema de pesquisa proposto, definiu-se como objetivo, desta pesquisa, elaborar um retrospecto de como a previsão contábil tem sido considerada à luz da Teoria da Contabilidade. E, para atingir esse objetivo, a pesquisa optou por realizar um levantamento bibliográfico da literatura contábil, iniciando pelos autores clássicos, passando pelos teóricos e pelas instituições que influenciaram o desenvolvimento da estrutura conceitual.

Inicialmente, a pesquisa fez um levantamento do assunto junto à literatura específica, em especial as internacionais, usadas no Brasil nos programas de pós-graduação em Contabilidade. Como suporte teórico utilizou-se a pesquisa de Iudícibus, Beuren e Santos (2016), pois nessa pesquisa os autores identificaram que esses cursos estão baseados, nas

obras de Hendricksen e Van Breda (1999); Most (1977); Kam (1990); Glautier e Underdown (2001); Scott (2009), entre outras obras.

De forma associada, foram igualmente consultados: o livro *The History of Accounting* (1996), editado por Michael Chatfield e Richard Vangermeersch, que traz um apanhado histórico, sob a forma de verbete, incluindo algumas das obras mais relevantes produzidas pela Contabilidade e a pesquisa de Silva (2018) que destacou uma relação da influência da Teoria da Contabilidade na estrutura conceitual, tanto do FASB quanto do IASB.

Com base nessa tríade, foi realizada uma pesquisa inicial, em que se procurou obter o acesso às obras citadas, adotando-se alguns critérios que, de certa forma, delimitaram o escopo do estudo. O foco era centrar-se nas obras produzidas no século XX e século XXI, restrito ao campo das obras relacionadas com a Teoria da Contabilidade, evitando livros didáticos de Contabilidade Financeira e outros. Nesse ponto, tentou-se obter o maior número possível de obras, em formato de arquivo *Portable Document Format* (PDF), disponíveis nas bibliotecas digitais das universidades, que facilitava a busca pelos termos e o estudo do seu conteúdo. Para ampliar o escopo de obras que foram analisadas, buscou-se as obras de arquivos pessoais de pesquisadores brasileiros e, por fim, foram utilizadas fontes físicas.

O resultado desse esforço foi a constatação de que algumas obras consideradas clássicas para a Teoria da Contabilidade têm acesso muito restrito. São os casos, por exemplo, do livro *Accounting Theory*, de Kenneth Most, um autor que chegou a ter sua obra adotada no antigo curso de mestrado da Fundação Getúlio Vargas (FGV), mas é pouco conhecido nos programas de pós-graduação brasileiros; ou, ainda, a obra do teórico Canning (1929) cuja tese foi muito relevante na definição moderna de alguns termos contábeis.

Assim, o estudo do material obtido terminou por mudar o foco da presente pesquisa, evitando uma análise bibliográfica e buscando traçar uma linha evolutiva da relação da previsão com a Contabilidade, quanto à sua abordagem pela Teoria da Contabilidade.

Este estudo apresentou algumas importantes limitações. A primeira é a seleção das obras, na forma como foi realizada, demonstrou-se como uma limitação para as conclusões deste estudo. Ademais, a leitura e interpretação dos textos e sua apresentação no estudo pode apresentar algum viés de seleção. A segunda limitação encontrada foi o foco temporal e geográfico: na questão temporal, a discussão ficou muito vinculada à produção teórica do século XX; em termos geográficos: a ênfase foi na literatura estadunidense porque a construção das atuais estruturas conceituais foi influenciada pela produção científica contábil ocorrida nos Estados Unidos, especialmente entre os anos de 1920 a 1980. Mesmo com essas

limitações, acredita-se que este estudo é relevante para o entendimento da evolução da questão da previsão contábil à luz da Teoria da Contabilidade.

Este artigo está estruturado da seguinte forma. A introdução apresenta a motivação da pesquisa, o objetivo e o método empregado. A seguir foi feita uma rápida discussão sobre a construção da Teoria da Contabilidade. A análise da previsão na Teoria da Contabilidade foi realizada a seguir, com os estudos de Paton, Littleton, Solomons, reguladores, até desembocar na estrutura conceitual do FASB, da década de 70. Posteriormente, o estudo analisou as obras relacionadas à Teoria da Contabilidade que se seguiram às anteriormente citadas, assim como as estruturas conceituais seguintes, do FASB e do IASB. Por fim, o estudo apresenta as considerações finais.

## **2.2 A construção da Teoria da Contabilidade**

O desenvolvimento da Teoria da Contabilidade, iniciada no século XIX, estava voltado para o registro da realidade e observações dos fatos que pudessem melhorar o processo do pensamento contábil, buscando atender a necessidade da relação entre os aspectos práticos e teóricos da Contabilidade.

Na percepção de Chambers (1965), a história do pensamento contábil é constituída de episódios desconexos, tendo os esforços de seu desenvolvimento ocorridos de forma improvisada e se limitando à descrição da prática, que carecia de uma base na Teoria da Contabilidade. Para o autor, a Contabilidade tem sido frequentemente descrita como um corpo de práticas que foram desenvolvidas em resposta às necessidades do dia a dia, em vez de um pensamento deliberado e sistemático.

Em geral, a construção de uma teoria resulta dos trabalhos desenvolvidos por pesquisadores de um sistema teórico que acumulam resultados não questionados junto às escolas teóricas desse sistema. Por vezes, resultados divergentes da teoria existente aparecem, mas são considerados como erros dos cientistas. Uma vez que se observa a repetição desses erros, ao longo do tempo, se atinge um ponto de crise no qual resulta em nova teoria formulada, mudança de paradigma ou o surgimento de um novo sistema teórico para substituir o antigo e, assim, o ciclo recomeça (Iudícibus, Niyama, Oliveira & Beuren, 2020).

Segundo Kam (1990) a Teoria da Contabilidade é uma abstração ou um constructo posto em contraposição a algo identificado como prático ou operacional, que se baseia em



postulados – voltados às definições e objetivos da Contabilidade –, princípios – os padrões – ou procedimentos – os métodos.<sup>1</sup>

Definida por Schroeder, Clark e Cathey (2001) como um conhecimento sistematicamente organizado, aplicável a uma variedade de circunstâncias, a Teoria da Contabilidade é considerada como um sistema de pressupostos, princípios e regras de procedimentos aceitos para analisar, prever ou explicar a natureza do comportamento de um determinado conjunto de fenômenos e fornecer um quadro de referências como base para ações futura.

Logo, atribui-se, à Teoria da Contabilidade, como um conjunto de conceitos, definições e proposições inter-relacionado que apresenta uma visão sistemática do fenômeno, especificando relações entre variáveis, com o objetivo de explicar e prever os fenômenos futuros. Entretanto, considera-se que não existe uma teoria geral da Contabilidade. Existe, nas Ciências Contábeis um grande número de teorias intermediárias cujo teor preditivo e explicativo limita-se a um subconjunto dos fenômenos contábeis e emergem a diferentes abordagens (Belkaoui, 2004).

Ao redigir a *Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance* (SATTA), a AAA (1977) descreve não existir uma única Teoria da Contabilidade Financeira rica o suficiente, para abranger toda a gama de especificações do usuário e do ambiente, de forma eficaz. Todavia, existe uma coleção de teorias que podem ser ordenadas sobre as diferenças nas especificações de usuários e ambientes.

Os esforços de pesquisadores e instituições, ao longo da história da Contabilidade visavam atender à prática contábil e, de maneira similar, ao desenvolvimento de princípios que atendessem ao interesse da informação contábil para os usuários. Assim, a busca por uma teoria geral que atendesse aos usuários deu espaço para a discussão de diferentes teorias da Contabilidade, diante de diferentes abordagens.

A prática contábil, dentro de um quadro teórico implícito, consiste em princípios e práticas que foram aceitas pela profissão contábil como resultado da sua utilidade e de sua lógica associada. A utilidade dos princípios contábeis, geralmente aceitos, deve servir de *guidance* para o profissional de Contabilidade na elaboração das demonstrações contábeis. E

---

<sup>1</sup> Nesse sentido, a teoria não deve ser confundida com a estrutura conceitual, emitida pelos reguladores. A estrutura conceitual usa os conhecimentos e a discussão da teoria, mas não pode ser considerada como um corpo teórico. Essa estrutura tem diversas finalidades, como ajudar a resolver os problemas não contemplados pela teoria. Vide Niyama e Silva (2021).

assim, o objetivo da Teoria da Contabilidade reside em fornecer a base para a previsão e explicação dos eventos e comportamentos da contabilidade (Belkaoui, 2004).

A verificação ou validação correspondente ao processo de construção da Teoria da Contabilidade permite avaliar os resultados esperados e, assim, validar ou alterar a teoria para que possa atingir seu objetivo de explicar e prever fenômenos contábeis (Belkaoui, 2004). Ao analisar a história da Contabilidade são perceptíveis algumas fases que marcaram o desenvolvimento da Teoria da Contabilidade, conforme preconiza Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton e Holmes (2010). Essa evolução pode ser observada por meio da ilustração da Figura 1.

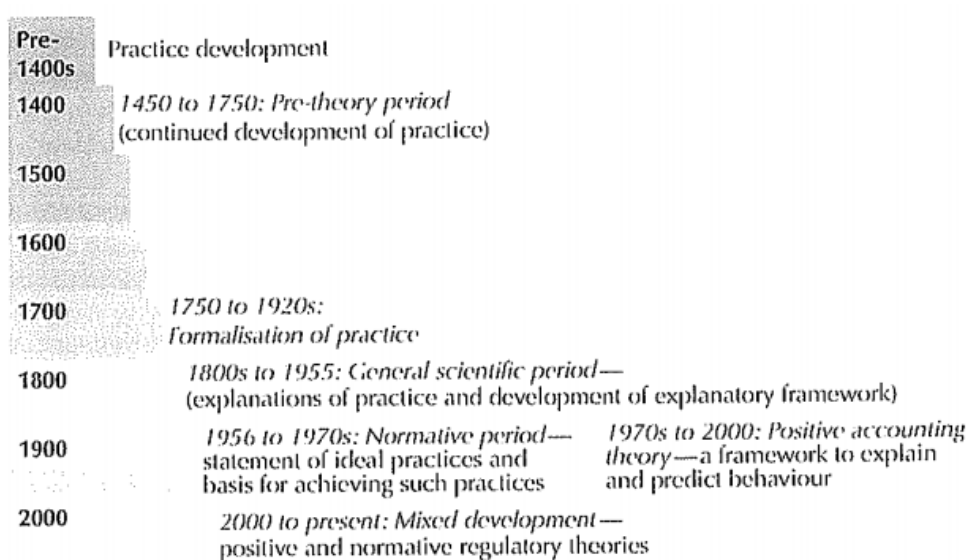


Figura 1—Evolução da Teoria da Contabilidade.

Fonte: Godfrey et al. (2010)

Segundo Godfrey et al. (2010), o período de 1800 a 1955 foi marcado como mais pragmático, pois a ênfase estava em fornecer uma estrutura geral para explicar por que os contadores contabilizam, dessa maneira, baseados na observação da prática. Nesse período houve a criação da *Securities and Exchange Commission* (SEC), nos Estados Unidos, e a elaboração dos primeiros ensaios teóricos, com surgimento de trabalhos científicos conceituados, como os de Paton (1922) e Paton e Littleton (1940).

O período de 1930 também deu origem a várias publicações e iniciativas notáveis de Contabilidade e houve o nascimento da teoria conceitual com base profissional. No âmbito institucional, destacam-se as iniciativas, em 1936, da *American Accounting Association* (AAA) que divulgou a *Tentative Statement of Accounting Principles Affecting Corporate*

*Reports*, visando fornecer orientação à recém-criada SEC e, em 1938, houve iniciativas do *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA).

O período compreendido entre 1956 a 1970 foi marcado pelo desenvolvimento de uma Teoria da Contabilidade mais normativa, na qual a profissão contábil buscou teorias para unificar a prática contábil e torná-la mais homogênea (Godfrey et al., 2010).

Em seguida, a partir de 1970, houve um desenvolvimento da teoria positiva da Contabilidade, visando uma estrutura para explicar e prever o comportamento, no qual os pesquisadores buscaram melhor compreender o papel e o impacto das diferentes formas da informação contábil. Esse período foi marcado pela emissão de diferentes versões da estrutura conceitual do FASB e do IASB.

Ao longo desse período, os interesses acadêmicos e profissionais no desenvolvimento de teorias estavam alinhados no passado. Todavia, a necessidade de predição e continuidade dos negócios impulsionou a adoção da discussão de uma teoria da Contabilidade voltada à previsão de futuros eventos e situações que pudessem impactar os negócios.

O valor preditivo como aspecto da característica qualitativa da relevância da informação contábil, presente nas estruturas conceituais, reforça o que já vinha sendo desenvolvido por pesquisadores e autores seminais sobre a importância da previsão para usuários da Contabilidade e o necessário conhecimento requerido aos profissionais contadores.

## **2.3 Análise da previsão nas obras de Teoria da Contabilidade**

### *2.3.1 Paton e Littleton*

A análise das obras primárias, desenvolvidas a partir da década de 20, como as de Paton (1922), Paton e Littleton (1940) e Solomons (1961), permite extrair as abordagens iniciais sobre previsões contábeis na visão dos autores seminais da Teoria da Contabilidade. Destarte, diversas instituições como a *American Accounting Association* e *American Institute of Certified Public Accountants*, além do FASB, emitiram documentos que foram importantes no desenvolvimento do tema.

A tese de doutorado de William A. Paton, de 1917, traz os primeiros ensaios de uma discussão teórica na tentativa de desenvolver uma Estrutura Conceitual (Zeff, 1999). Nesse estudo, que resultou em seu livro *Accounting Theory*, de 1922, o pesquisador reafirmou a Teoria da Contabilidade consistente com as condições e necessidades da empresa, com foco

nos conceitos e princípios subjacentes, e não nos procedimentos de escrituração contábil (Paton, 1922). Esse livro é composto de vinte capítulos, distribuídos em mais de quinhentas páginas.

Ao discutir o papel da Contabilidade e sua importância no uso de informações internas e externas, o autor, anteriormente citado, argumenta que essas informações necessitam ser úteis para os administradores em suas tentativas de preverem as condições do mercado e conduzirem seus negócios com eficiência (Paton, 1922). Surge, assim, referência ao valor preditivo da informação contábil como base para realizar previsões de fatos que possam afetar a condução dos negócios.

Paton (1922) destacou também a importância de se conhecer a situação atual e de prever, com precisão, as condições futuras do mercado como forma de amenizar os problemas dos ciclos econômicos nos negócios, reconhecendo que a averiguação e divulgação de informações completas e confiáveis, sobre todo o processo industrial, é importante para amenizar a situação dos ciclos, demonstrando, intrinsecamente, a ideia do valor confirmatório e preditivo da informação contábil para as tomadas de decisões.

Entretanto, observa-se que o tema previsão contábil ainda era tratado de maneira superficial, estando relacionado ao uso das informações para previsões de situações futuras nos negócios e não se identifica na obra de Paton (1922) uma relevância na sua abordagem. Isso é confirmado pelo fato de que na obra de Paton (1922) o termo *predict* aparece somente uma vez e, o termo *forecast*, três vezes.

A crise de 1929, da *New York Stock Exchange* (NYSE), resultou na expansão do mercado de capital e na busca por maior qualidade das informações contábeis, de modo que permitisse a comparabilidade e uniformidade das informações evidenciadas nos relatórios financeiros, que apresentava muitos problemas (Wolk, Dodd & Tearney, 2004). Entretanto, uma das principais críticas à existência da crise foi o fato dela não ter sido prevista mediante as informações disponíveis ao mercado.

Impulsionado por esses fatores, a criação da *Security and Exchange Commission* (SEC), em 1934, visava determinar a forma e o conteúdo necessários das demonstrações financeiras (Zeff, 2013). Muitas instituições buscaram fornecer orientação à SEC, dentre elas a AAA (1936) que emitiu *A Tentative statement of accounting principles affecting corporate reports*, enquanto que Paton e Littleton (1940) elaboraram a monografia “*An Introduction to Corporate Accounting Standards*”.

A monografia de Paton e Littleton (1940)<sup>2</sup>, considerada uma das mais influentes do período (Zeff, 2013), foi determinante na atenção da Contabilidade voltada aos usuários da informação, em especial credores e investidores, no objetivo de produzir dados financeiros sobre uma empresa, compilados e apresentados para atender às necessidades da administração, dos investidores e do público, bem como na função e uso da Contabilidade para fins de compreensão e controle, com registros a custo histórico, além de difundirem o uso do custo corrente e das receitas.

A primeira abordagem ao contexto de previsões pelos pesquisadores ocorreu pela necessidade de prever a continuidade dos negócios. Os autores afirmam que ninguém pode prever com segurança o curso dos eventos de uma entidade e que as estimativas de eventos futuros devem ser consideradas nas decisões dos negócios (Paton & Littleton, 1940).

Os autores descrevem que, ao lidar com o longo prazo, há o perigo de que a previsão baseada apenas na experiência do passado não se encaixe no futuro em maturação, mas se a evidência usada é a melhor possível, nada mais pode ser feito no momento (Paton & Littleton, 1940). Ao discutirem sobre evidência verificável e objetiva os pesquisadores mencionam que existe um risco de previsões baseadas no passado não representarem o futuro da entidade.

Destaca-se esse olhar inicial dos autores para previsões de eventos futuros, baseadas não no passado, mas em aspectos objetivos que subsidiem suas decisões sobre o futuro, devendo se avaliar o custo benefício da obtenção dessas evidências. A preocupação de prever eventos futuros para continuidade dos negócios e realizar previsões baseadas nas informações contábeis, sobre possíveis impactos nas decisões dos administradores e usuários, decorre ainda do pensamento iniciado por Paton (1922) e recebe melhor atenção a partir das pesquisas de Solomons (1961, 1986).

### 2.3.2 Solomons

Em seu trabalho de 1961, *Economic and Accounting Concepts of Income*, Solomons discute a importância do lucro, seja para fins de taxação, para o estabelecimento de política de dividendos ou para decisões de investimento (Solomons, 1961).

Hicks (1946) afirmava que o lucro é o montante máximo que pode ser consumido em um período e ainda estar tão bem no final do período como estava no início. O conceito de

---

<sup>2</sup> A monografia foi reimpressa diversas vezes, sendo a última em 2004, que corresponde a 24<sup>a</sup>. impressão da obra.

Hicks (1946) poderia, segundo Solomons (1961), ser conciliado com o conceito de lucro contábil. Mas o lucro contábil depende do conceito de realização. De acordo com Solomons (1961) os problemas de mensuração do lucro decorrem da necessidade de atribuir valores para um determinado período de tempo.

Para Solomons (1961), o lucro econômico corresponde à diferença entre o fluxo de recebimento e o fluxo de pagamento descontado, comparando duas datas distintas. Para esse autor, o conceito econômico seria impraticável, já que exigiria um grau sobre-humano de previsão. É interessante deixar registrado que para esse importante autor da Teoria da Contabilidade o lucro econômico é impraticável por causa da previsão. Seria necessário mensurar os fluxos futuros esperados, tanto de entrada quanto de saída, além das mudanças nas expectativas humanas sobre o futuro, assim o lucro econômico será alterado não somente por causa da mudança no futuro, como, também, em razão das alterações nas expectativas.

O artigo de Solomons (1961) é importante pelo pioneirismo na discussão sobre o papel da previsão na Contabilidade. A relevância do autor e sua influência na pesquisa contábil, na estruturação do *Statement of Financial Accounting Concepts 2* (SFAC 2) e na primeira estrutura conceitual do FASB tornam a discussão realizada mais relevante ainda (Zeff, 1995).

É bom destacar que a discussão entre o lucro econômico e o lucro contábil é algo que remonta à obra de John B. Canning, de 1929. No único livro escrito por esse autor, Canning (1929) exprimiu os conceitos contábeis em termos econômicos, estando muito além do seu tempo (Chatfield & Vangermeersch 1996). Para aquele autor do início do século XX, os contadores praticavam a avaliação dos ativos, sem ter uma teoria do valor. Nesse sentido, Canning (1929) propôs uma estrutura na qual defendia que a avaliação e mensuração de ativos deveriam estar fundamentadas na expectativa futura.

A contribuição de John B. Canning, entretanto, não foi reconhecida no artigo de Solomons (1961), foi, superficialmente, tratada por Sprouse e Moonitz (1962) e sequer foi citada por Most (1982) ou Schmidt (2000). Por sua vez, a obra de Canning foi objeto de leitura de Paton e Littleton, embora não tenha sido devidamente citada (Zeff, 2018).

Cinco anos depois do artigo de Solomons, a AAA trata da questão do futuro em uma monografia denominada *A Statement of Basic Accounting Theory* (ASOBAT). O documento ressalta a relevância do usuário externo e chama a atenção para a utilização da Contabilidade para elaboração de previsões, mesmo que a informação não seja totalmente adequada para essa função. O ASOBAT reconhece a importância de tentar prever o desempenho de uma entidade no futuro. Essa previsão torna-se útil para ajudar o usuário no esforço de fazer uma previsão com menor incerteza possível (ASOBAT, 1966).

### 2.3.3 A Statement of Basic Accounting Theory – ASOBAT (1966)

O ASOBAT foi publicada pela AAA em 1966, após críticas realizadas por William Vatter (1963), publicadas no *Journal of Accounting Research*, quanto à ausência da discussão prévia de objetivos fundamentais na construção de uma Teoria da Contabilidade e de que os princípios são meios para atingi-los. O ASOBAT foi elaborado por nove membros – sendo oito acadêmicos e um profissional – e presididos por Charles T. Zlatkovich, que visavam desenvolver um documento que servisse de guia para educadores, praticantes e outros interessados na Contabilidade (Zeff, 2013).

Essa monografia representou a primeira demonstração institucional do objetivo da utilidade de decisão para os diversos usuários da Contabilidade (Zeff, 2013), mesmo que esses usuários nem sempre demonstrassem compreender quais informações são úteis para tomarem decisões. Considera-se que a tomada de decisões teria implicações significativas no *design* conceitual para o futuro da Contabilidade, a busca de orientações e o desenvolvimento de novas estruturas (Previts & Flesher, 2015).

Na visão do ASOBAT (1966) a demanda de informações contábeis deve ter orientação para o futuro e não, somente, para o passado, visto que a Contabilidade deve contribuir nas previsões acerca da companhia, objetivando reduzir as incertezas dos usuários. Na atuação da Contabilidade, quando existir conflito entre partes envolvidas numa decisão, a experiência, a habilidade e o aspecto de julgamento do contador é essencial na aplicação dos padrões e das leis.

Estuda-se a história como um guia para o futuro; logo, foi incluída no último capítulo dessa publicação uma discussão sobre natureza, escopo e sistema da Teoria da Contabilidade no futuro, que envolve ainda aspectos comportamentais da informação contábil. O interesse era garantir que os padrões da informação contábil da relevância, verificabilidade e quantificabilidade se tornassem mais precisos e fornecessem uma base de informações úteis para os usuários; assim, o sistema de informação contábil poderia incluir dados projetados e coletados de fontes internas ou externas à empresa, integrando as amplas variedades de fontes de dados (ASOBAT, 1966).

O comitê sugere que as informações contábeis para usuários externos devem refletir as suas necessidades de informação de mensurações e formulações consideradas relevantes na elaboração de previsões, sem implicar que as informações fornecidas sejam totalmente adequadas a tal previsão.

### 2.3.4 Statement of the Accounting Principles Board - APB 4 (AICPA, 1970)

O Statement of the Accounting Principles Board 4 (APB 4) foi emitido em outubro de 1970. Conforme seu título, *Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises*, estabelece conceitos básicos para as demonstrações financeiras, correspondendo, pois, a uma espécie de estrutura conceitual do *Accounting Principles Board*. Como três anos depois foi criado o FASB, pode-se dizer que o APB 4 teve pouco efeito prático. Com 219 parágrafos, divididos em 9 capítulos, o documento trata da questão de previsão em somente dois dos seus parágrafos: o 37 e o 79.

No parágrafo 37 do APB 4 têm-se que uma das características das demonstrações financeiras é a descrição do passado, embora a tomada de decisão esteja orientada para o futuro. Segundo o APB, o registro do passado ajuda os usuários a avaliar as decisões anteriores, sendo base para decisões de previsão futura. Entretanto, os tomadores de decisão não devem assumir que as condições que produziram resultados passados continuarão, necessariamente, no futuro.

Como o parágrafo 37 encontra-se no capítulo correspondente ao sumário do pronunciamento, no subtópico “Uso da Informação Financeira Contábil”, e o parágrafo 79 no capítulo relacionado a esse assunto, o texto desse último parágrafo citado é, aproximadamente, o mesmo do primeiro. Segundo o parágrafo 79, um objetivo geral da demonstração financeira é fornecer informações que auxiliem na estimativa do potencial de lucro da empresa. As informações podem ajudar os usuários nas suas previsões.

O documento informa, ainda, que certos elementos da organização econômica ajudam a fornecer uma continuidade e estabilidade subjacentes a alguns aspectos da atividade econômica. O grau de incerteza é reduzido e a previsibilidade do resultado de muitos tipos de atividades econômicas é, correspondentemente, aumentada quando da existência de um grau significativo de estabilidade para muitos aspectos do ambiente econômico (parágrafo n. 55).

É perceptível que o APB pouco contribuiu para o desenvolvimento da Teoria da Contabilidade sobre previsibilidade. Segundo Zeff (1999), após diversas críticas ao desempenho do APB, o AICPA formou dois comitês especiais. O primeiro foi o Grupo de Estudos para o Estabelecimento de Princípios Contábeis (Comitê de Wheat) que tinha a missão de propor melhorias ao estabelecimento dos princípios, mas os trabalhos desse grupo resultaram na proposição de criação de um órgão independente em tempo integral, sendo aprovado pela AICPA, originando o FASB. O segundo comitê foi O Grupo de Estudos sobre



os Objetivos de Demonstrações Contábeis, presidido por Robert M. Trueblood, que tratou dos objetivos fundamentais das demonstrações contábeis para orientar o fornecimento de informações financeiras.

### 2.3.5 Relatório Trueblood<sup>3</sup>

O Relatório Trueblood foi um documento importante preparado pelo Trueblood Committee, em 1973. Elaborado sob a liderança de Robert Martin Trueblood, o documento expande os horizontes da profissão, defendendo técnicas inovadoras e influenciando a educação contábil. O documento possui onze capítulos, sendo nove com uma discussão sobre os objetivos das demonstrações financeiras e sua relação com os objetivos da entidade. O capítulo 10, do referido relatório, trata das características qualitativas, quais sejam: relevância e materialidade, forma e substância, confiabilidade, livre de viés, comparabilidade, consistência e compreensibilidade.

Apesar de ser um documento relativamente pequeno, para os dias atuais, o termo *predict* foi usado 59 vezes, sendo que o capítulo 7, que ocupa duas páginas e meia, é denominado *The Predictive Process and its Relationship to Objective*. Esse capítulo se inicia afirmando que o processo preditivo é central para muitos dos objetivos estabelecidos nesse relatório (Trueblood, 1973). Segundo o Trueblood, todas as decisões econômicas possuem uma visão de futuro. Mesmo não sendo possível conhecer o futuro, a atitude de olhar para o passado e para o presente pode ajudar a fazer previsões, base para as decisões econômicas.

A questão do tempo, passado ou futuro, está vinculada ao nível de precisão das informações. O Trueblood (1973) indicou que os usuários têm uma percepção inadequada dos julgamentos que são necessários para quantificar os itens das demonstrações financeiras, tendo uma ideia de elevada precisão dos valores, embora isso não seja verdadeiro. Segundo o Trueblood (1973), o caixa seria o único ativo que poderia ter um grau elevado de precisão e confiabilidade, sendo que os valores dos outros ativos são menos precisos.

Sobre o uso de previsões, o Trueblood (1973) afirma que os usuários olham para o passado como um indicador do futuro, mas, em muitos casos, o passado pode não ser um bom indicador do futuro. Há uma discussão se a previsão da administração deve ser evidenciada ou não, e nesse caso, o Trueblood responde que isso irá depender da relevância e da

---

<sup>3</sup> Apesar de não ser o nome oficial, o relatório terminou sendo conhecido pelo nome do presidente do comitê. Trueblood faleceu pouco depois de sua divulgação e possivelmente a denominação de Relatório Trueblood seja uma homenagem ao presidente da comissão.

confiabilidade dessa previsão. A informação deve ser útil para as decisões, mas também deve ser confiável, e isso se aplica à evidenciação das previsões (Trueblood, 1973). Em outras palavras, a questão não é se a previsão deve ser feita, mas se devem ser incluídas nas demonstrações.

Destaca-se nessa análise que, para o Trueblood (1973), o importante não é a previsão da administração, mas se a informação ajuda a melhorar a capacidade preditiva dos usuários. Isso significa não só a informação para as previsões dos usuários, mas, também, a possibilidade de conhecer as suposições usadas pela administração. Para o Relatório Trueblood a informação pode ser fornecida até em valores intervalares, algo que ainda não foi adotado, efetivamente, pela Contabilidade Financeira.

Sobre o Relatório Trueblood é importante destacar dois pontos. O primeiro é que, pela primeira vez, um documento explora, de maneira exaustiva, a relevância da informação contábil para o processo preditivo. O segundo aspecto é que a informação, para fins preditivos, deve ter como foco o usuário externo, não a gestão da entidade.

### 2.3.6 *Statement of Financial Accounting Concepts 1 (SFAC 1)*

O relatório Trueblood, em conjunto com o Comitê Wheat, provocou uma grande mudança na Teoria da Contabilidade e na emissão de normas de Contabilidade Financeira. O objetivo do Comitê Wheat era estudar o estabelecimento de princípios contábeis e fazer recomendações para a melhoria do processo. O Comitê foi formado em 1971 e, no ano seguinte, apresentou um relatório em que recomendou a formação de uma entidade, com sete membros que, em tempo integral, cuidasse da emissão de normas nos Estados Unidos. No ano seguinte à emissão do relatório do Comitê Wheat foi constituído o *Financial Accounting Standards Board*, em substituição ao APB, cujos pronunciamentos passaram a embasar a elaboração de demonstrações financeiras a partir de então naquele país. Mais ainda, a partir do FASB, um conjunto de inovações foi incorporado na Contabilidade das entidades. Assim, destaca-se a importância das normas que estruturam o arcabouço teórico do FASB, que terá influência, mais adiante, na própria estrutura conceitual do IASB.

Com respeito à contribuição, o Trueblood (1973) serviu de estrutura para dois pronunciamentos do FASB emitidos alguns anos depois: O *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1* - *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, de novembro de 1978, e o

*Statement of Financial Accounting Concepts No. 2 Qualitative Characteristics of Accounting Information*, emitido em maio de 1980.

O SFAC 1 tratava dos objetivos das demonstrações financeiras e possuía 63 parágrafos divididos em diversos itens. A parte principal do documento, entre os parágrafos 32 a 54, tratava do tema a que se refere seu título. Na seção do *Blackground Information*, que consta dos parágrafos 57 a 63, se tinha um rápido apanhado dos documentos anteriores. O SFAC lembra do *APB Statement No. 4 ("Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises")*, emitido em 1970, e do grupo de estudos sobre os objetivos das demonstrações financeiras do AICPA (Relatório Trueblood).

Em junho de 1974, o FASB emitiu um documento para discussão denominado "*Conceptual Framework for Accounting and Reporting*" e fez audiências públicas em 23 e 24 de setembro de 1974 sobre o assunto. Esse documento do FASB foi baseado no Relatório Trueblood (SFAC 1, 1978). As contribuições recebidas dessas audiências públicas fizeram com que o FASB dividisse o documento, que inspirou sua estrutura conceitual, em duas partes, sendo a primeira tratando, exclusivamente, dos objetivos, deixando para o segundo documento as características qualitativas da informação contábil.

No que se referia à questão da previsão, o SFAC 1 não se atinha, exhaustivamente, a esse ponto. Ao longo do documento, o termo *predict* e palavras derivadas foram usadas onze vezes. O FASB entende que investidores e outros usuários desejavam informação para fazer previsões de fluxo de caixa. Isso incluía estimativa do *earning power*, da previsão de lucros futuros e da confirmação de previsões anteriores. No parágrafo 21, o FASB deixou claro que as demonstrações financeiras seriam reflexos das transações e eventos que já ocorreram, mas a administração poderia comunicar informações sobre planos e projeções, embora a demonstração seja histórica.

Entretanto, o FASB reconheceu que estimativas baseadas em expectativas futuras são necessárias para a produção de demonstrações financeiras. Um exemplo dessa ocorrência são os ativos depreciables, que são registrados ao custo, havendo, contudo, a necessidade de uma estimativa de vida útil para o cálculo da depreciação do período.

Sobre a previsão do caixa, Most (1982) afirmou que muitos comentaristas apontaram que recebimentos e desembolsos se comportam de maneira imprevisível. Os mesmos problemas de estimação da depreciação poderão significar erros, ao longo de vários anos, no resultado de uma empresa.

### 2.3.7 SFAC 2 – *Qualitative Characteristics of Accounting Information (1980)*

O Pronunciamento SFAC 2 do FASB estabeleceu, como objetivo, examinar as características qualitativas, a serem buscadas quando as escolhas contábeis forem feitas e que tornassem as informações contábeis úteis, seja por investidores ou por credores. Esse pronunciamento preconizou a utilidade da informação contábil e os objetivos do relatório financeiro voltados para tomada de decisão do maior número de usuários (FASB, 1980).

Importante mencionar que o pronunciamento do FASB (1980) considera a existência de uma hierarquia que separa as qualidades específicas do usuário, como, por exemplo, a capacidade de compreensibilidade, das qualidades inerentes da própria informação, como a relevância. Além disso, esse pronunciamento separa as características em dois grandes grupos distribuídos em: características primárias, composto pela relevância e confiabilidade; características secundárias, representado pela comparabilidade, que inclui a consistência.

O FASB (1980) criou uma hierarquização das características, visando torná-las algo que orientasse a seleção das políticas contábeis preferidas entre as alternativas disponíveis, diante da utilidade da informação que justificasse seu custo benefício. Na Figura 2 é possível observar essa classificação e entender os elementos que substanciam as características principais da informação contábil.

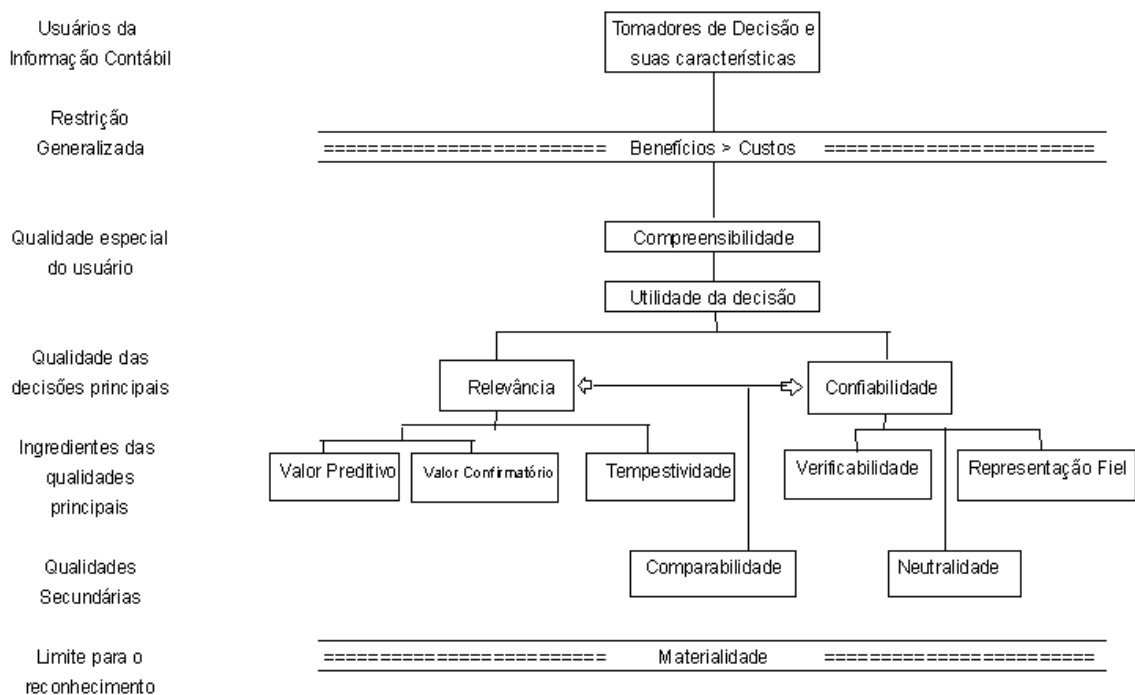


Figura 2 - Hierarquia das Qualidades da Contabilidade  
Fonte: FASB SFAC 2, 1980, apud Most (1982)

A análise permite identificar a ênfase ocorrida na previsibilidade da informação contábil, a partir desse pronunciamento, ao considerar que para a informação ser relevante, ela deve ser oportuna e ter valor preditivo, valor de *feedback*, ou ambos. Assim, o FASB (1980) atribui ser relevante a informação que possa ser capaz de afetar a decisão dos usuários: ao fazerem previsões sobre resultados de ações futuras semelhantes ou para confirmar ou corrigir expectativas anteriores. Essa interação entre valor preditivo ou valor de *feedback*, também compreendido como confirmatório, é um requisito de divulgação que quase sempre está presente no propósito da informação contábil.

Segundo Schroeder, McCullers e Clark (1987) e Schroeder, Clark, Cathey (2001), ao analisar a hierarquia do FASB, a informação contábil pode fazer diferença nas decisões ao melhorar a capacidade dos tomadores de decisão em prever ou confirmar ou corrigir suas expectativas anteriores.

O SFAC 2 traz ainda a descrição de valor preditivo. Na visão do FASB (1980), valor preditivo compreende a qualidade da informação que ajuda os usuários a aumentar a probabilidade de prever corretamente o resultado de eventos, a exemplo da tendência de lucros de uma empresa. Todavia, essa definição não considera que a informação contábil seja, por si só, uma previsão.

Para que a informação contábil possa ser útil para realizar previsões faz-se necessário reunir e registrar as informações necessárias, da situação financeira existente de uma empresa, e as mudanças observadas, para se construir conclusões das relações e padrões detectados e, assim, fazer inferências sobre possíveis comportamentos futuros. Pode-se esperar que os usuários estabeleçam as fontes de informação e métodos analíticos que têm o maior valor preditivo e incorporem novas informações a modelos preditivos mais sofisticados, para alcançar seus objetivos específicos (FASB, 1980).

Oportunamente, o FASB (1980) faz uma proeminente comparação entre uma previsão do tempo e a previsão do desempenho financeiro, apresentando semelhanças e diferenças entre ambas. Destarte, como semelhança tem-se a adoção de um modelo preditivo com os dados existentes para a construção de inferências sobre o futuro; e, a diferença reside na abrangência dos efeitos da previsão, considerando que apenas, excepcionalmente, as previsões meteorológicas podem ter um efeito sobre o tempo, enquanto que, nas previsões dos tomadores de decisões de negócios, muitas vezes afetam seus assuntos.

Como as informações afetam o comportamento humano e porque diferentes pessoas reagem a elas de maneiras diferentes, as informações financeiras não podem ser avaliadas por meio de um simples registro das previsões corretas que se baseiam nelas. No entanto, o valor

preditivo é considerado importante na distinção entre informações contábeis relevantes e irrelevantes (FASB, 1980).

No documento em escrutínio é perceptível o avanço na abordagem e discussão do tema previsão. O termo *predict* e palavras derivadas são usadas 59 vezes no SFAC 2, sendo reservado um tópico específico, nos parágrafos 51-55, para tratar do valor de *feedback* e do valor preditivo como componentes de relevância. Além disso, as discussões iniciadas nesse pronunciamento permaneceram nas estruturas conceituais seguintes, o que demonstra a consolidação das abordagens anteriores como auxílio do documento e sua influência no desenvolvimento do tema previsão na Teoria da Contabilidade.

Considerando que David Solomons foi um dos elaboradores do SFAC 2 para a FASB em 1980, vislumbram-se muitas das suas ideias, sobre previsão, já apresentadas no decorrer dessa análise, o que reforça a importância desse pesquisador para a consolidação futura do tema nas estruturas conceituais do FASB e IASB e sua contribuição para a Teoria da Contabilidade.

Nesse período, a Contabilidade recebia influências de obras redigidas por pesquisadores que se tornaram sustentáculos intelectuais da Teoria da Contabilidade, que ainda perduram nos tempos atuais, entre os quais, destacam-se: Hendricksen (1977), Most (1982), Schroeder, Mccullers e Clark (1987), Kam (1990), Wolk e Tearney (1997), Scott (1997), Glautier e Underdown (2001) e Belkaoui (2004).

### 2.3.8 Estruturas conceituais

A estrutura conceitual do *Internacional Accounting Standards Committee* (IASC), emitida em 1989, primeira em nível internacional, trouxe os objetivos das demonstrações financeiras, além de uma variedade de usuários, que, em geral, apresentavam necessidades em comum (Zeff, 2013). As características qualitativas apresentadas pelo referido Comitê, nesse pronunciamento, eram semelhantes às tentativas de estruturas anteriores; todavia, com destaque para abordagem do valor confirmatório e preditivo da característica qualitativa obrigatória da relevância da informação financeira útil.

Em 2010, o FASB emitiu o SFAC 8 (Conceptual Framework for Financial Reporting), substituindo, depois de trinta anos, o SFAC 1 e 2. A versão dessa estrutura conceitual iniciou-se de um projeto conjunto FASB e IASB, em 2004, por causa do Acordo de Norwalk (Wolk et al., 2004). Uma minuta foi emitida em 2006, com o objetivo de criar uma estrutura conceitual única e conjunta. Nesse documento, as características qualitativas foram

reorganizadas e renomeadas em relação àquela existente nos documentos anteriores. Com o novo documento, a relevância tornou-se o aspecto que influencia as decisões do usuário e os valores preditivo e confirmatório passaram a determinar essa relevância.

O órgão sucessor do IASC a emitir uma estrutura conceitual foi o IASB, em 2010, que sofreu influência de diversas partes, sobretudo do FASB, órgão normatizador dos Estados Unidos, por meio do quadro conceitual, resultante da busca por Princípios Contábeis, daquele país, e, também, dos pensadores contábeis do Reino Unido (Silva, 2018).

O projeto em conjunto com o FASB, resultou em 2010, na emissão da primeira fase do projeto de revisão da estrutura conceitual, com abrangência de dois capítulos, sendo o primeiro denominado O objetivo de relatórios contábeis de uso geral, e o terceiro capítulo, intitulado Características qualitativas das informações financeiras úteis. O capítulo 4 contém o texto remanescente da Estrutura de 1989. O capítulo 2, que trata da entidade que reporta manteve-se em estudo e desenvolvimento, só sendo apresentado na estrutura conceitual seguinte, em 2018.

Na estrutura conceitual de 2010 permaneceu a abordagem e ênfase do valor preditivo da informação contábil relevante, sendo essa uma característica qualitativa importante. O FASB na SFAC 2 já havia adotado que a característica da relevância do valor preditivo e do valor de *feedback*, que passou a ser chamado de valor confirmatório nessa estrutura conceitual do IASB, havendo apenas uma mudança de nomenclatura.

Como o projeto da estrutura conceitual não havia sido concluído, o IASB tratou de dar continuidade ao seu projeto de fornecer uma estrutura conceitual. O projeto continha um conjunto de conceitos mais completo, claro e atualizado, abordando as áreas que não eram cobertas com detalhes suficientes nas estruturas anteriores (Silva, 2018), em especial quanto à mensuração, ao desempenho financeiro – incluindo o uso de outros resultados abrangentes –, à apresentação e à divulgação, ao desreconhecimento, à entidade que reporta e aos esclarecimentos quanto à prudência, *stewardship*, mensuração sob incerteza e a essência sobre a forma.

Mesmo sem a participação do FASB, o IASB desenvolveu os demais capítulos ausentes na sua estrutura conceitual de 2010 e, em 2018, emitiu uma nova versão. O FASB também possui sua estrutura própria, muito embora a visão da previsão, em ambas as estruturas, seja similar.

Com efeito, observa-se que o conceito e enfoque do valor preditivo nas estruturas conceituais não se alteraram ao longo das revisões realizadas. Logo, a capacidade de a informação fazer diferença nas decisões depende de seu valor preditivo ou de seu valor

confirmatório. Compreende-se que o valor preditivo possibilita ao usuário fazer suas estimativas e previsões sobre resultados futuros e que, o valor confirmatório, está ligado à capacidade de a informação servir de *feedback* de avaliações realizadas, previamente, pelos usuários, permitindo confirmá-las ou alterá-las.

O IASB (2018) define que as informações financeiras têm valor preditivo se puderem ser usadas como uma entrada para processos empregados por usuários visando prever resultados futuros. Assim, essas informações com valor preditivo são *inputs* no qual se espera que os usuários da Contabilidade detenham conhecimento e compreensão apropriados para fazer uso na tomada de decisão de suas próprias previsões.

Entretanto, é importante lembrar que Most (1982) afirmava que para a previsão torna-se necessária a exclusão de itens extraordinários e dos ajustes de exercícios anteriores, de tal forma que o simples conceito de lucro deve ser abandonado em favor da mensuração e evidenciação de muitos conceitos de lucro. Nesse sentido, a Estrutura Conceitual não avança substancialmente, já que não existe, a rigor, um conceito de lucro líquido e somente nesse momento, em 2021, o IASB iniciava um processo de avanço nesse assunto. Thomas (1975 *apud* Kam, 1990) discute a questão do lucro, lembrando que argumentava que a questão da alocação era um problema incorrigível.

Quanto à inter-relação descrita na estrutura conceitual, corrobora a ideia de que a informação contábil, geralmente, possui ambos os valores: preditivo e confirmatório. Como exemplo, têm-se as informações de receita para o ano atual, que podem ser usadas como base para prever receitas em anos futuros, também podem ser comparadas com as previsões de receita para o ano atual que foram feitas nos anos anteriores. Os resultados dessas comparações podem ajudar um usuário a corrigir e melhorar os processos que foram usados para fazer as previsões anteriores (IASB, 2018).

É relevante destacar ainda o entendimento do IASB de que as informações financeiras não precisam ser uma previsão ou projeção para ter valor preditivo, assim como o valor preditivo não é o mesmo que a previsibilidade e a persistência usadas nas estatísticas e outras áreas de conhecimento (IASB, 2018).

### 2.3.9 Previsão na Teoria da Contabilidade no Brasil

A Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) n.º 750/93, hoje revogada, dispunha sobre os princípios de Contabilidade no Brasil e abordava o tema previsão ao discorrer sobre os princípios da continuidade. Sob esse princípio, a Contabilidade deveria



considerar se existiria ou não a possibilidade de extinção da entidade no processo de mensuração. Outro princípio em que a questão da previsão era considerada, indiretamente, era o da prudência, no que se refere ao exercício dos julgamentos necessários às estimativas em condições de incerteza. Essa abordagem está alinhada as premissas de Paton (1922), um dos primeiros pesquisadores a tratar o tema.

Segundo Lopes de Sá (2001), a previsão é uma condição de vida, não tanto como uma intuitiva antecipação, mas como uma precaução que se fundamenta na antevisão racional da probabilidade de ocorrência de fatos. No ciclo da continuidade, a previsão objetiva gerar um planejamento, e este, por sua vez, o orçamento estimado. Mesmo tendo recebido essa menção por parte de Lopes de Sá, a previsão não foi objeto de debate profundo na doutrina contábil brasileira, antes do processo de adoção das normas internacionais de Contabilidade. Mesmo após a opção do poder público pela convergência, evidenciado na lei 11.638, de 2017, o assunto não tem sido discutido pelos pesquisadores nacionais.

Alinhado às normas internacionais do IASB, o pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) nº 00\_R2 (2018), no Brasil, aborda o tema previsões em diversos aspectos e nomenclaturas, como: previsões, valor preditivo, estimativas ou mesmo relacionado ao futuro.

Destaca-se que esse pronunciamento tem por objetivo fornecer subsídios para o usuário da informação contábil fazer suas próprias previsões, extraindo o valor preditivo da informação relevante e, assim, estimar os resultados futuros da entidade. Na ótica do profissional de Contabilidade, o referido pronunciamento aborda a importância da previsão para aplicação das bases de mensuração, como valor justo e valor em uso, ao realizarem, por exemplo, estimativas de futuros fluxos de entrada de caixa líquidos.

### *2.3.10 Uma crítica à Previsão na Contabilidade*

A vinculação entre a previsão e a Contabilidade começa a ser discutida, timidamente, em Paton e Littleton (1940). Na década de 60, as reflexões de Solomons (1961) e outros autores fazem com que o assunto passe a ser objeto de interesse dos documentos produzidos pelos reguladores, isso inclui o APB 4, o ASOBAT, o Trueblood, o SFAC 1 e 2. A Contabilidade voltada para registro de fatos passados passa a ter o desafio de fazer inferências sobre o futuro.

A discussão decorrente sobre a publicação ou não da informação de previsão foi resumida por Most (1982, p. 180) da forma apresentada no Quadro 1.

Quadro 1 - Argumentos sobre a Informação de Previsão

<b>Pela Publicação</b>	<b>Contra a publicação</b>
Investidores sofisticados irão entender a incerteza inerente na previsão e estão aptos a usar a informação	Haverá uma “credibilidade indevida” e uma inevitável tendência ao engano
O efeito de um investidor não sofisticado não irá dominar as decisões de evidenciação	Problemas em não obter os valores projetados poderá prejudicar a confiança do investidor na administração e no mercado de capitais
Previsões contínuas poderão levar maior atenção para tendências de longo prazo	Previsões aumentam a preocupação com a habilidade da administração em obter resultados de curto prazo
Investidores precisam de previsões	Não existe evidência dessa necessidade; tanto a administração quanto os investidores querem fazer suas próprias projeções separadamente
Previsões são obtidas rotineiramente pelos analistas financeiros que faz o público pagar por informações obsoletas	Previsão “filtradas” da mente de um analista especializado são mais úteis para o público
Nenhum passivo será aumentado por uma previsão imprecisa do que aqueles que já estão sendo considerados pela suposição da continuidade	O risco de passivos legais por uma previsão errada poderá resultar previsão enganosamente conservadora
Publicação de previsão pode ajudar os investidores a pressionarem a administração a obter os resultados previstos	Pressão dos acionistas levaria ênfase para as decisões de curto prazo
Uma vez que a gestão é hábil para fornecer as informações do negócio, é mais capaz para fazer previsões	Administração pode se beneficiar da publicação de projeções

Fonte: Adaptado de Most (1982).

O quadro apresenta um resumo sobre a publicação de previsão por parte de uma entidade. Apesar desse aspecto ser relevante, a discussão sobre a questão da previsão não deve se restringir à questão da evidenciação ou não. Existem diversas outras considerações a serem feitas sobre essa ligação entre os dois temas – previsão e contabilidade –, que inclui o objeto de previsão, a habilidade preditiva, uma possível inconsistência entre o valor preditivo e o valor confirmatório, a importância relativa da evidenciação, a natureza probabilística dos eventos futuros, o conservadorismo, consequências da previsão e, por fim, o usuário da informação.

#### *a) Objeto da Previsão*

A obra de Paton e Littleton (1940) acena para o objeto da previsão quando discute essa questão junto à continuidade. Assim, um objeto de previsão é saber se a entidade que

apresenta as demonstrações irá, no futuro, persistir ou não. As informaçoes deveriam permitir que o usuário pudesse analisar esse aspecto ou então informar qual a probabilidade de continuidade da entidade. Os ndices de endividamento, liquidez, rentabilidade, geração de caixa, alavancagem, entre outros, seriam a base possível para a determinação dessa chance de continuidade. Isso interessa também ao auditor, que concentra parte dos seus esforços em relatar suas inferências sobre esse aspecto.

Outro possível objeto de previsão é o lucro, considerado a principal medida de desempenho contábil. Muitos estudos foram produzidos tentando associar o lucro futuro, tendo por base os valores passados, ou se alguma medida específica de mensuração é melhor preditor dele mesmo (Wolk & Tearney, 1997).

Com respeito a isso, Revsine (1971, *apud* Wolk & Tearney, 1997) apontava que o lucro é um *artifact*, um número cuja determinação é baseada em regras prescritas e não, necessariamente, na representação de um atributo a ser mensurado. Assim, a previsão do lucro não significa um valor que seja economicamente relevante.

A separação entre os diferentes valores do resultado, incluindo a explicitação de resultados recorrentes ou a distinção entre receitas e ganhos ou despesas e perdas poderia servir para ajudar a resolver essa questão que, entretanto, parece ter sido relegada a um segundo plano por parte das estruturas conceituais, cuja influência sobre a Contabilidade é significativa.

Essa distinção foi retirada das estruturas do IASB e do FASB vigentes. Agora, é objeto de discussão no FASB, que retomou a proposta de uma nova estrutura conceitual, com a possível separação dos conceitos de receitas de ganhos e despesas de perdas. O IASB incluiu ainda, na Estrutura Conceitual de 2018, uma discussão sobre o desempenho da entidade.

Muitas outras possibilidades podem ser consideradas na questão do objeto. Essa é uma discussão ainda em andamento, existindo um grande esforço de pesquisa para tentar consolidar o assunto. Dechow (1994) investigou como e em que circunstâncias os *accruals* são previstos para melhorar a capacidade dos lucros de medir o desempenho da empresa, conforme refletido nos retornos das aoes. As evidências preveem que os lucros refletem melhor o desempenho da empresa do que fluxos de caixa, em empresas com operações, investimentos e financiamentos. Recentemente, uma pesquisa de Ball e Nikolaev (2020) corrobora esses achados mostrando que o lucro contábil teria uma capacidade preditiva melhor que o fluxo de caixa, desde que esse lucro seja obtido a partir do fluxo de caixa das operações.

### *b) Habilidade Preditiva*

A existência da habilidade preditiva não garante o acerto nas previsões contábeis. Como não existe previsão perfeita, o processo preditivo termina por negar, aos usuários, que as informações sejam as mais úteis possíveis para as decisões (Donleavy, 2016). Se a previsão é difícil, os usuários podem ficar frustrados; ao mesmo tempo, os preparadores possuem poucos incentivos para aperfeiçoar a habilidade preditiva. Da parte do usuário, previsões realizadas pelo preparador não podem ser diretamente verificadas, tornando difícil levar em consideração, ou não, a habilidade preditiva. A informação do erro de previsão é importante, mas não é divulgada ou não é possível divulgar. Uma vez que o futuro não é previsível, outra consequência é que a informação se torna sempre uma opinião, mas nunca um fato (Donleavy, 2016).

### *c) Inconsistência entre Valor Preditivo e Conformatório*

Desde o Trueblood, tem existido uma vinculação entre o valor preditivo e o conformatório da informação divulgada. Baseado no SFAC 2, Wolk e Tearney (1997) indicam que o valor conformatório teria dois objetivos, sendo um deles a tomada de decisão. O outro objetivo seria assegurar que a gestão de uma entidade faça um bom trabalho, confirmando ou não as expectativas relacionadas com a sua *accountability*. Mas o valor preditivo não tem vínculo direto com a qualidade da gestão.

Suponha-se o seguinte exemplo: uma empresa comercializa um *commodity*. Durante o exercício, o preço desse produto tem um aumento, sem nenhum impacto nos custos de produção. Isso resultaria em um aumento no lucro. Se o gestor decide usar esse lucro adicional aumentando as despesas com os executivos, o resultado reportado terá cumprido a função preditiva, já que não haverá uma diferença substancial com o ocorrido no passado. Entretanto, os números não atenderam aos propósitos da *accountability*, existindo uma inconsistência entre os valores preditivos e o valor conformatório.

### *d) Importância relativa da evidenciação*

A evidenciação da previsão pode ser mais ou menos relevante conforme o evento, a empresa ou o cenário. Wolk e Tearney (1997) exemplificam com uma situação de um evento passado cujo reconhecimento pode ser *one-event view* ou *two-event view*. Uma situação em

que a importância relativa da evidenciação da previsão tornou-se presente foi a crise de saúde pública em 2020 – decorrente da COVID-19 – pois a informação da previsão dos efeitos sobre o desempenho da empresa e as previsões anteriores eram muito mais importantes que em situações passadas. Isso será explorado, em termos práticos, no terceiro artigo desta tese. Outra situação, é a informação de previsão de números mais voláteis, como o preço de um *commodity* versus a previsão de dados com menor dispersão.

#### *e) Natureza Probabilística da Informação*

A informação de um evento futuro assume natureza probabilística. A divulgação dessa informação representa um desafio para a teoria. Afinal, qual seria a informação mais adequada, levando em consideração o usuário e a relação custo benefício, conforme a hierarquia do SFAC 2? São várias possíveis respostas: valor esperado, considerando os cenários distintos e suas chances; a moda; os cenários possíveis; entre outras alternativas. Mesmo quando a informação é divulgada textualmente, há uma dificuldade com os diversos conceitos que exprimem as chances de um evento. Por exemplo, a compreensão entre provável e chances elevadas pode variar conforme o usuário da informação.

Um aspecto específico é a aplicação potencial da estatística Bayesiana na Contabilidade, conforme destaca Johnstone (2018) e que será objeto do experimento, apresentado no artigo 2 da tese. Uma consequência da natureza probabilística da informação é o fato de que isso exige habilidades e competências – dos participantes do processo de comunicação, particularmente o preparador e o usuário da informação – relacionadas às probabilidades. Com respeito a isso, Tversky e Kahneman (1971) mostraram que as pessoas possuem uma intuição errada sobre as leis das probabilidades.

#### *f) Conservadorismo*

O conservadorismo deve ser levado em consideração na discussão sobre a previsão (Wolk & Tearney, 1997). Há um claro viés na construção das demonstrações financeiras (Kam, 1990), muitas vezes sobrepondo à representação fiel e outras características da informação. A possibilidade de fazer o *impairment*, mas não a reavaliação, faz com que exista uma tendência para o conservadorismo da informação de certos itens patrimoniais. A existência da regra do custo ou mercado na avaliação dos estoques é outra situação. O artigo 2

desta tese indica que as pessoas são conservadoras nas suas previsões, mesmo diante de novas informações, evidências essas apontadas por Edwards (1968).

*g) Consequências da previsão*

Muitas entidades têm ressalvas na divulgação de informação relacionada com previsão em decorrência das potenciais consequências dessa divulgação. Apesar de muitas entidades deixarem alertas quanto ao seu uso, é inegável o potencial problema dessa divulgação. A empresa Exxon foi processada pela promotoria da cidade de Nova York, pois baseou suas mensurações dos ativos sem levar em consideração, segundo a acusação, os efeitos ambientais do uso do petróleo. A promotoria entendia que a mensuração estava superestimando os ativos da empresa, baseado na previsão feita pelo preparador.

## **2.4 Considerações Finais**

O retrospecto do tema previsão à luz da Teoria da Contabilidade permitiu inferir que as pesquisas científicas, monografias do início de 1920, autores clássicos, documentos institucionais, demais obras e estruturas conceituais, desenvolveram um arcabouço teórico sobre as previsões contábeis.

Os resultados evidenciam que a previsão na Contabilidade ganhou impulso a partir da pesquisa de Solomons (1961), que influenciou no desenvolvimento conceitual da estrutura do SFAC 1 e 2, e da primeira estrutura conceitual do FASB. No desenvolvimento teórico destaca-se a relevância do ASOBAT (1966), do Relatório Trueblood (1973) e SFAC 2 na construção teórica do tema previsões à luz da Teoria da Contabilidade.

É importante notar que na década de 70 a questão do valor preditivo e seu papel na Teoria da Contabilidade já estava relativamente consolidada, como é possível observar na seguinte citação de Carsberg, Arnold e Hope (1977, p. 411): *financial accounting reports may be valuable if they help users to make improved predictions of variables which are relevant to their decisions.*

Essa visão tem sido recentemente questionada, por diferentes autores e por diferentes razões. Duas críticas merecem destaque, considerando que Whittington (2008) expõe duas visões: a do valor justo, que enfatiza que as demonstrações servem aos investidores do mercado de capitais, com foco na relevância, mas não na confiabilidade, refletindo o futuro, não o passado; e a visão alternativa, que enfatiza também a confiabilidade e os eventos

passados, buscando fornecer informações para previsão dos fluxos de caixa futuros, mas por meio da entrega de dados que sejam úteis para os modelos dos investidores e não pela avaliação direta dos fluxos de caixa futuros.

Em uma das obras mais importantes dos últimos anos, Lev e Gu (2016) afirmam que um grande número de normas contábeis dos últimos vinte anos gerou informações baseadas em estimativas e previsões da administração. E algumas dessas informações possuem confiabilidade questionável. Os autores afirmam que muitos números contábeis são altamente especulativos, algumas vezes manipuláveis, e propõem, também, incentivar a verificação dessas previsões. Em linhas gerais, Lev e Gu (2016) defendem a reversão da proliferação de estimativas contábeis.

A incorporação da previsão nas normas contábeis foi um processo que ocorreu ao longo do tempo. As questões aqui levantadas servem para reflexão se esse seria um caminho a continuar sendo trilhado ou se teríamos alguma outra possível solução.

### 3 VIESES COMPORTAMENTAIS NA ELABORAÇÃO DE PREVISÕES

#### Resumo

O presente trabalho tem a finalidade de investigar se vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões contábeis, em relação ao nível de conservadorismo em julgamentos de probabilidades. O estudo contribui na discussão sobre vieses cognitivos perante cenários de previsões que possam impactar nas tomadas de decisão e a incorporação de novas informações a essas previsões. Mediante três experimentos, baseados em Edwards (1968), obteve-se amostras de 401, 64 e 75 respondentes. As evidências demonstram que vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões, em relação ao nível de conservadorismo em seus julgamentos de probabilidades. Os resultados do experimento demonstram não existir uma relação entre o conservadorismo e o *Cognitive Reflection Test* (CRT), e que os indivíduos, assim como alunos e profissionais da Contabilidade, tendem a não incorporar novas informações nas análises de previsões probabilísticas. Os achados não permitem inferir se os respondentes são altamente conservadores nas previsões e em seus ajustes, após novas informações, ou se tais resultados decorrem da falta de conhecimento probabilísticos dos respondentes indicando assim uma potencial lacuna a ser estudada sobre o que pode ter ocasionado tais comportamentos.

**Palavras-chave:** Previsões. Vieses comportamentais. Conservadorismo. CRT. Contabilidade Comportamental.

#### 3.1 Introdução

A informação contábil é utilizada, por diversos usuários, para tomada de decisões simples e complexas. O pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) nº 00\_R2 (2018) menciona que as demonstrações contábeis são elaboradas com o objetivo de fornecer informações úteis na tomada de decisões, com capacidade de ser relevante, e que possuem valor confirmatório ou preditivo.

Simon (1970) destaca que os indivíduos não fazem escolhas a partir do conhecimento das alternativas disponíveis e suas consequências, pois o comportamento humano não alcança a racionalidade ilimitada da tomada de decisão. Assim, a racionalidade limitada pode influenciar no processo de escolhas e julgamentos nas decisões dos profissionais contadores, a exemplo da elaboração de previsões contábeis, como, também, nas decisões dos usuários da Contabilidade.

Ao fazer previsões e julgamentos, sob condições de incerteza, as pessoas se baseiam em um número limitado de heurísticas que, às vezes, produzem julgamentos razoáveis ou,



ainda, podem levar a erros graves e sistemáticos (Kahneman & Tversky, 1973). Os erros de decisões tomadas a partir de dados incertos, decorrentes da utilização da heurística de maneira equivocada, conduzem a vieses cognitivos que são estudados pela psicologia cognitiva.

Na linha de finanças comportamentais, conhecida como a corrente descritiva, o investidor possui racionalidade limitada e se utiliza de julgamentos intuitivos de probabilidade, empregando-se de vieses e heurísticas, para a tomada de decisões. Os pesquisadores dessa área apontam, ainda, as emoções e a falta de conhecimento adequado como grandes limitações da racionalidade do indivíduo (Tversky & Kahneman, 1974).

Os psicólogos cognitivos investigam o comportamento de indivíduos diante da necessidade de decisões importantes, oferecendo uma rica compreensão de como as pessoas desenvolvem e expressam sentimentos de certeza e incerteza, como ocorre na elaboração de previsões contábeis. A elaboração dessas previsões está pautada por probabilidades ou probabilidades subjetivas que desempenham um papel fundamental na tomada de decisões por parte dos usuários da Contabilidade.

As questões interessantes em torno da probabilidade subjetiva surgem sobre a possível justificativa de supor que todos os tipos de decisões tomadas em diferentes condições, com atitudes comportamentais diferentes, levarão à otimização dos resultados. Considerando que os resultados possíveis compartilham em comum de alguma capacidade percebida de satisfazer às necessidades do tomador de decisão. Entretanto, essas necessidades podem mudar radicalmente de uma decisão para outra se a perspectiva do tomador de decisão – seu otimismo e pessimismo relativos – não permanecer constante (Hendrickson & Williams, 2004).

Na percepção de Edwards (1968), os indivíduos tendem a serem mais conservadores ao revisarem suas opiniões à luz das evidências, por não processarem e agregarem, corretamente, dados disponíveis e não conseguirem extrair informações ou certezas suficientes de dados probabilísticos; chamando esse fracasso de conservadorismo.

Portanto, observa-se que os aspectos comportamentais são possíveis influenciadores na elaboração de previsões, diante dos cenários de julgamentos e incertezas probabilísticas. Sendo assim, surgiu a seguinte questão de pesquisa: Como os vieses cognitivos influenciam a elaboração das previsões?

Nesse contexto, a presente pesquisa tem por escopo investigar se vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões, em relação ao viés do conservadorismo em julgamentos de probabilidades, especialmente.

Previsões são realizadas diariamente pelo ser humano, fazendo parte do trabalho de diversos profissionais, incluindo contadores. Sejam no contexto pessoal ou profissional, as decisões cotidianas como a previsão na taxa de juros ou câmbio no momento de comprar algo ou realizar um investimento, são influenciadas pelas experiências e comportamentos preexistentes dos indivíduos. Se decisões forem tomadas de maneira equivocada podem influenciar, significativamente, na vida financeira e pessoal dos indivíduos (Dunning, Griffin, Milojkovic & Ross, 1990).

A justificativa do presente estudo decorre na importância de se conhecer e compreender os possíveis vieses cognitivos que influenciam os usuários internos e externos da Contabilidade na formulação de previsões. Esses resultados podem ajudar a compreender as escolhas e previsões futuras elaboradas e divulgadas como informação contábil pelos profissionais e futuros profissionais – os estudantes – da Contabilidade ao tomarem melhores decisões, considerando o argumento de Tversky e Kahneman (1986) de que decisões certas aumentam as chances de sobrevivência em um ambiente econômico competitivo.

Com isso, espera-se contribuir com a literatura contábil e comportamental, uma vez que não foi identificado estudo anterior que tenha analisado o comportamento dos indivíduos na elaboração das previsões contábeis, com base em julgamentos de probabilidades, aos vieses cognitivos que afetavam essas decisões. O estudo também busca demonstrar aos acadêmicos, pesquisadores, profissionais e normatizadores, a relevância de se desenvolver discussões e reflexões acerca do valor preditivo da informação contábil contribuindo para o estágio atual da Contabilidade, que visa satisfazer às necessidades dos usuários da informação contábil, útil e relevante, para tomada de decisão.

A pesquisa está estruturada, além desta introdução, da seguinte forma: no item seguinte há uma breve revisão da literatura sobre previsões contábeis e vieses comportamentais do conservadorismo nas tomadas de decisões; em seguida, os procedimentos metodológicos aplicados no estudo e a descrição do experimento; ato contínuo interpõem-se os resultados obtidos na pesquisa empírica; e, por fim, são apresentadas as considerações finais dos achados do estudo.

### **3.2 Vieses comportamentais na elaboração de previsões**

Nos cenários empresariais em que se exigem recorrentes tomadas de decisões dos profissionais sobre eventos futuros e incertos, que envolvem riscos e probabilidades de ocorrência, é preciso considerar os aspectos comportamentais de quem decide. Logo,

considerar a existência da racionalidade limitada, para lidar com objetivos, conflitos e incertezas do ambiente empresarial na busca por uma solução satisfatória, em vez de ótima, pode ser uma maneira de simplificar esse processo (Simon, 1970).

Quando as decisões são tomadas em cenários de incertezas, as pessoas tendem a utilizar heurísticas, o que leva a julgamentos intuitivos. As heurísticas são processos mentais, empregados para reduzir complexos julgamentos, que simplificam a busca, seleção e análise de informações, fazendo com que a melhor decisão se baseie em um número restrito de informações com capacidade limitada para a retenção dessa análise (Kahneman & Tversky, 1973).

Ao olhar para o futuro, quando se trata de realizar previsões, estima-se que os indivíduos se baseiam nos eventos históricos, que podem ter deixado uma forte impressão em suas memórias, distorcendo, assim, essas previsões (Hammond, Keeney & Raiffa, 1998). Na Contabilidade, os eventos futuros reportados utilizam expressões de incerteza, cujo uso, porém, pode influenciar o comportamento dos usuários da informação contábil, diante dos possíveis impactos nos relatórios financeiros (Zhang et al., 2019).

Os mais diversos usuários das demonstrações contábeis fazem julgamentos sobre resultados futuros. Assim, esses julgamentos tendem a tomar a forma de previsões sobre um evento futuro incerto. Nesse contexto, compreender os vieses comportamentais que influenciam o processo de elaboração das previsões contábeis pode ser relevante para definição, validade e utilidade da informação a ser incorporada à tomada de decisão.

### *3.2.1 Viés do Conservadorismo*

Sob o aspecto comportamental, ao se elaborar previsões contábeis, é preciso ter atenção ao viés do conservadorismo, que é um tipo de viés cognitivo em que os investidores geralmente se agarram às informações anteriores, que tinham sobre as evidências, e dão pouco ou nenhuma atenção às informações atuais que os levam a fazer previsões. Esse viés conservador inibe a absorção de novas informações (Watts, 2001). Assim, os usuários da informação tendem a ter dificuldades ao processar os novos dados para previsões, o que geralmente levam-nos a evitar a observação de novos dados e reter, por muito tempo, os dados anteriores, o que, às vezes, os levam a maiores perdas do que ganhos.

Esse comportamento é divergente quando comparado ao de analistas e investidores, que demonstram processar as informações adicionais para precificação de suas ações e avaliação do valor da empresa. Nesse contexto, as evidências empíricas demonstram que os

indivíduos tendem a incorporar mais informações em suas decisões, resultando em mudanças e correções de suas expectativas, quanto às perspectivas futuras das empresas, minimizando a seleção adversa (Lima et al., 2012).

Segundo definido por Edwards (1968) o conservadorismo nas previsões é o fracasso das pessoas em não conseguirem extrair informações ou certezas suficientes de dados probabilísticos. Watts (2003) defende que a influência do conservadorismo na prática contábil tem sido longa e significativa e que os críticos do conservadorismo negligenciam seus benefícios significativos. O autor completa que se os críticos reguladores e normatizadores tentarem eliminar o conservadorismo sem compreender seus benefícios, os padrões resultantes, provavelmente, serão seriamente prejudiciais aos relatórios financeiros.

Para Kahneman e Tversky (1973) as pessoas preveem o resultado que parece mais representativo da evidência, uma vez que previsões intuitivas são insensíveis à confiabilidade da evidência ou à probabilidade anterior do resultado, violando a lógica da previsão estatística.

A teoria bayesiana permite compreender a elaboração de previsões probabilísticas e revisões mediante a existência de novas evidências, podendo assim contribuir no entendimento das previsões contábeis. Johnstone (2018) afirma que noções de Contabilidade, como relevância do valor, decisão útil e conteúdo informativo, são Bayesianas. Nas palavras do autor (p. 1), “de todos os ramos das ciências sociais, a teoria da informação contábil implora Percepções Bayesianas”.

Conforme Benjamin (2018) destaca Ward Edwards e Larry Phillips, em 1966, foram pioneiros nos estudos de probabilidades e suas atualizações, aplicando o teorema de Bayes nas decisões comportamentais. Ainda segundo o autor, a evidências do experimento de Edwards (1968) criam um fato desafiador para teorias alternativas explicarem, considerando que agregar mais informações é difícil na revisão de probabilidades. A experiência desses pesquisadores permitiu que, a partir de 1973, Kahneman e Tversky dessem continuidade aos estudos de atualizações de previsões probabilísticas.

Phillips e Winterfeldt (2006) destacam que experimentos simples, como o realizado por Ward Edwards, em 1968, baseados no teorema de Bayes, são capazes de medir o viés cognitivo do conservadorismo com efeitos similares aos experimentos mais robustos, como o realizado por Phillips e Edwards, em 1966. Na abordagem bayesiana, as probabilidades quantificam as incertezas e representam a extensão em que uma pessoa, um tanto idealizada, acredita que uma afirmação seja verdadeira. Essas probabilidades pessoais tendem a descrever

a pessoa que tem a opinião mais do que o próprio evento, podendo assim extrair os vieses cognitivos envolvidos na sua decisão.

Ao buscar comprovar os argumentos empíricos defendidos, Edwards (1968) desenvolveu um experimento para comparar o comportamento humano com os resultados do teorema de Bayes. Para tanto, o pesquisador utilizou da probabilidade de seleção de fichas de pôquer para medir o comportamento dos indivíduos, trazendo, na sequência, cenários com novas evidências probabilísticas. Identifica-se que se leva de duas a cinco observações para fazer o valor de uma observação induzir um sujeito a mudar suas opiniões. Ao se introduzir novas informações, os resultados demonstram que a mudança de opinião é muito ordenada e geralmente proporcional aos números calculados a partir do teorema de Bayes, mas insuficientes em quantidade.

### 3.2.2 *Cognitive Reflection Test (CRT)*

O uso da teoria tradicional do *Cognitive Reflection Test (CRT)* de Frederick (2005) busca medir a disposição de pensar dos indivíduos, mediante a capacidade ou vontade de resistir a responder o que primeiro vem à mente. A impulsividade ou reflexão em responder perguntas é uma medida obtida pela aplicação do referido teste (Jelihovschi, Cardoso & Linhares, 2016).

Alguns estudos (Barron, Scott, Fincher & Metz, 2015; Lucena, 2015; Cheng & Janssen, 2019) defenderam a relevância e utilidade do uso dessa metodologia nas pesquisas comportamentais, como medida de julgamento e capacidade cognitiva.

Ao buscar entender os vieses comportamentais que podem afetar as pessoas ao realizarem suas previsões torna-se importante identificar, também, a confiança dos respondentes, em relação às suas escolhas, serem as mais corretas possíveis. Assim, mesmo que em sua maioria as pessoas sejam boas em fazer estimativas e previsões de eventos futuros, o excesso de confiança afeta a precisão das previsões realizadas, levando a erros de julgamentos e, por sua vez, às más decisões (Hammond et al., 1998).

A confiança não se trata apenas de avaliar, racionalmente, a probabilidade de um julgamento estar correto ou não, mas se trata de um sentimento que reflete a coerência da informação e o conforto cognitivo de processá-la. Portanto, a confiança traz uma completude aos resultados do teste CRT. À medida que as pessoas são propensas a experimentar muita confiança em julgamentos altamente falíveis, o fenômeno de ilusão de validade pode estar

ocorrendo. Como outros erros de percepção e julgamento, a ilusão de validade geralmente persiste mesmo quando seu caráter ilusório é reconhecido (Kahneman & Tversky, 1973).

Nesse contexto, estabeleceram-se as questões de interesse deste estudo, que visam mensurar o viés do conservadorismo nas previsões probabilísticas, associadas às questões inerentes ao CRT, com as questões do grau de confiança dos respondentes e do julgamento do nível de dificuldades das questões, para construção do experimento utilizado no presente trabalho.

### *3.2.3 Conservadorismo e CRT*

Os indivíduos com habilidades cognitivas baixas tendem a serem, significativamente, mais afetados por vieses comportamentais como, por exemplo, o viés do conservadorismo (Hoppe & Kusterer, 2011). Esses autores ao investigarem a relação do conservadorismo, conforme proposto por Edward (1968), e o CRT, proposto por Frederick (2005), identificaram que estudantes da Alemanha com baixo CRT demonstraram ser mais fortemente afetados pela falácia do conservadorismo.

Evidências similares também foram apontadas por Oechssler, Roeder e Schmitz (2009), entre participantes de um experimento on-line, realizado na Alemanha, demonstrando que os indivíduos do grupo de CRT alto são menos afetados pelo viés do conservadorismo. A probabilidade média para o grupo de CRT alto foi de 0,69, enquanto que, do grupo de CRT baixo, foi de 0,59 (com  $p$ -valor  $< 0,0001$ ).

O CRT mede o grau com que as pessoas resistem em apresentar uma resposta imediata, mais fácil e, muitas vezes, errônea. Ao medir a impulsividade, o CRT poderia fazer com que as decisões levassem em consideração novas informações. Assim, diante de novas informações, uma pessoa que tivesse uma nota elevada no CRT deveria estar mais apta a parar para refletir e levar em consideração uma nova situação.

Em outras palavras, acredita-se que exista uma relação inversa entre o conservadorismo e o CRT. No experimento de Edwards (1968), novas informações levam as pessoas a ajustarem suas probabilidades. A cada ficha retirada, cresce a certeza sobre qual seria a caixa proveniente, já que o Teorema de Bayes garante esse ajuste. Edwards (1968) mostrou, no entanto, que as pessoas são conservadoras em fazer esse ajuste.

Diante das evidências dos estudos ora apresentados, considera-se que o viés do conservadorismo diminui com a existência de maior capacidade cognitiva. Uma vez que as pessoas possuem características individuais que podem afetar essa decisão, acredita-se existir

potencial relação inversa entre o conservadorismo nas respostas e o resultado do teste de impulsividade. Assim, construiu-se a hipótese 1 deste estudo:

H1: Existe uma relação inversa entre o viés do conservadorismo e a reflexão cognitiva.

### 3.3 Procedimentos Metodológicos

A pesquisa junto aos respondentes foi construída em quatro partes. A primeira parte consistiu em uma explicação do objetivo do questionário e em uma pergunta a fim de saber se o participante desejava continuar a responder ao questionário. A segunda seção foi constituída por perguntas que caracterizavam o respondente: gênero, idade, local de residência, renda familiar, estado civil, escolaridade, se atuava em Contabilidade e se estudava ou estudou contabilidade. A terceira parte foi uma reprodução da pesquisa de Edwards (1968) e tinha por finalidade avaliar o grau de conservadorismo dos respondentes em elaborar probabilidades. As três primeiras perguntas continham o seguinte enunciado<sup>4</sup>:

Suponha duas caixas, Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas, mas não retirou nenhuma ficha [e RETIROU, SEM OLHAR, 6 FICHAS, SENDO 4 AZUIS E 2 BRANCAS] [e RETIROU, SEM OLHAR, 12 FICHAS, SENDO 6 AZUIS E 4 BRANCAS]. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A?

Os resultados esperados conforme o experimento realizado por Edwards (1968) e baseados na expectativa de respostas, de acordo com o teorema de Bayes, seriam de: na primeira questão, existia a mesma probabilidade para ambas as caixas, logo seria uma resposta correta da previsão se seu valor fosse 50%. Na segunda questão, considerando a fórmula do Teorema de Bayes  $[(70\% \times 50\%) / 50\% = 70\%]$ , a resposta correta seria 70%; e na terceira questão, aplicando a mesma fórmula, tinha-se, como expectativa, que a previsão probabilística fosse de 98%.

Para finalizar essa seção – terceira parte do questionário – perguntou-se qual foi o grau de dificuldade das perguntas e qual a probabilidade de terem acertado as perguntas.

Finalmente, a última seção tinha quatro perguntas relacionadas ao teste de Frederick (2005). Optou-se por usar o teste modificado já que, apesar do teste ser útil (Barron et al, 2015), a familiaridade dos respondentes com o teste original poderia ser uma limitação

---

<sup>4</sup> O texto entre colchetes corresponde aos enunciados das duas outras questões

(Thomson & Oppenheimer, 2016). Assim, aplicou-se uma versão adaptada de Cheng e Janssen (2019), e não a versão do teste original, conforme aplicado por Lucena (2015), ou um CRT longo (Primi, Morsanyi, Chiesi, Donati & Hamilton, 2015). Desse modo, as perguntas constantes da quarta parte do questionário eram as seguintes:

Se você está participando de uma corrida e ultrapassa a pessoa que está em segundo lugar, em que lugar você está?  
Um fazendeiro tinha 15 ovelhas; Todas, menos 8, morreram. Quantas ovelhas ficaram?  
O pai de João tem três filhos. Os dois primeiros são chamados Abril e Maio. Qual é o nome do terceiro filho?  
Quantos m<sup>3</sup> de sujeira existem em um buraco de 3 metros de profundidade x 3 metros de largura x 3 metros de comprimento?

Ao final dessas questões, também foi questionado o grau de dificuldade encontrado e a chance de acerto.

O instrumento da pesquisa foi elaborado no *Google Forms* e, em algumas questões, foram inseridas controles de resposta, de modo a limitar as alternativas em um intervalo possível. Por exemplo: as questões de probabilidades estavam restritas a valores numéricos, entre o intervalo de zero a cem. Uma vez que o tempo médio de resposta do questionário era muito curto, algo em torno de três a cinco minutos, estabeleceu-se que todas as questões eram obrigatórias.

O questionário foi submetido a um pré-teste, para uma análise crítica de dois pesquisadores, que sugeriram mudanças na proposta original, inclusive nas questões relacionadas ao teste CRT. Após essa primeira rodada de crítica, a segunda versão foi submetida a outro grupo, agora de oito doutorandos. Somente depois dessa etapa é que o questionário foi disponibilizado para os participantes.

A aplicação do questionário iniciou-se no dia 31 de dezembro de 2020 e os resultados apresentados, a seguir, referem-se aos questionários respondidos até o dia 22 de janeiro de 2021. O canal de divulgação foi a da rede social da pesquisadora e do seu orientador.

Durante a aplicação do questionário, percebeu-se que a maioria dos respondentes estavam indicando valores errados para a resposta baseada na pesquisa de Edwards (1968). Após uma investigação, aventou-se a ideia de que isso pudesse ser decorrente da primeira questão estar influenciando as demais (*primacy effect ou efeito de primazia*). Percebeu-se uma oportunidade para testar esse efeito e optou-se por fazer uma pequena alteração na redação da primeira questão relacionada às caixas para:



Suponha duas caixas: Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas, E RETIROU 01 FICHA E SUA COR ERA AZUL. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? (Responda com um número entre 0 e 100)

Essa alteração poderia influenciar os respondentes a aumentar a probabilidade de suas respostas. É importante salientar que essa mudança foi realizada e disponibilizada em um questionário separado, de modo a não perder as respostas já obtidas e permitir a comparação dos dois questionários. Os resultados dessa alteração estão apresentados, com ênfase na seção de análise adicional. Na seção de análise dos resultados, optou-se por focar no primeiro questionário.

### **3.4 Análise dos dados**

Dos 402 respondentes validados, 164 se declararam do gênero masculino e 239 do feminino. A idade média foi de 32,96 anos, sendo um mínimo de 16 e um máximo de 74 anos. Ocorreu uma concentração geográfica de respondentes da região Sudeste (32%), Nordeste (30%) e Centro-Oeste (19%). A respeito da renda familiar, 47% indicaram ter uma renda entre R\$2.005 a R\$8.640 e 25% marcaram ter uma renda familiar acima de R\$11.262. Mais da metade dos respondentes eram solteiros (53,1%), sendo 41,1% casados e o restante classificado como outros. Ocorreu uma concentração de pesquisados com graduação completa (39,6%) e até o ensino médio (33,4%), sendo os demais, com mestrado (17,2%) e doutorado (9,7%) completo.

Para determinar o vínculo do respondente com a Contabilidade foram feitas duas perguntas: se atua com Contabilidade e se estuda ou já estudou Contabilidade. Do total, 29,9% e 40,7% responderam sim para a primeira e segunda pergunta, nessa ordem. A partir da resposta individual, estabeleceu-se que o respondente teria um vínculo com a Contabilidade caso atuasse, estudasse ou tinha estudado Contabilidade. A interseção das respostas indicou que 42,9% dos respondentes possuíam um vínculo com a Contabilidade.

O perfil do respondente incluiu local de residência, grau de instrução e vínculo com a Contabilidade. Os resultados obtidos refletem a forma de coleta dos dados – por conveniência, com uso preponderante de redes de relacionamentos da pesquisadora. Isso pode ter limitado algumas conclusões obtidas pela pesquisa.

Conforme indicado na parte da metodologia deste artigo, em dois momentos foram questionados o grau de dificuldade encontrado (uma nota entre 0 e 100, sendo que valores

mais elevados representava mais dificuldade) e a percepção sobre o acerto nas respostas (igualmente uma nota entre 0 e 100, sendo que quanto maior a nota maior a percepção de acerto).

Sobre a dificuldade, as questões relacionadas com a caixa – terceira parte do questionário – tiveram uma média de 61,76 e um desvio de 29,181. Já as questões do CRT apresentaram uma percepção de dificuldade menor, com média de 39,24 e desvio de 31,616. Esses achados podem ser explicados pelo viés do excesso de confiança. Hammond et al. (1998) afirmam que o excesso de confiança afeta a precisão das previsões realizadas, levando a erros e más decisões, pelo conforto cognitivo no julgamento da probabilidade de acerto ou não, a partir da percepção do processamento das informações pelos indivíduos.

O teste de amostras emparelhadas indicou que a percepção de dificuldade entre as questões da caixa e do CRT foram diferentes. O Gráfico 1 ilustra essas respostas.

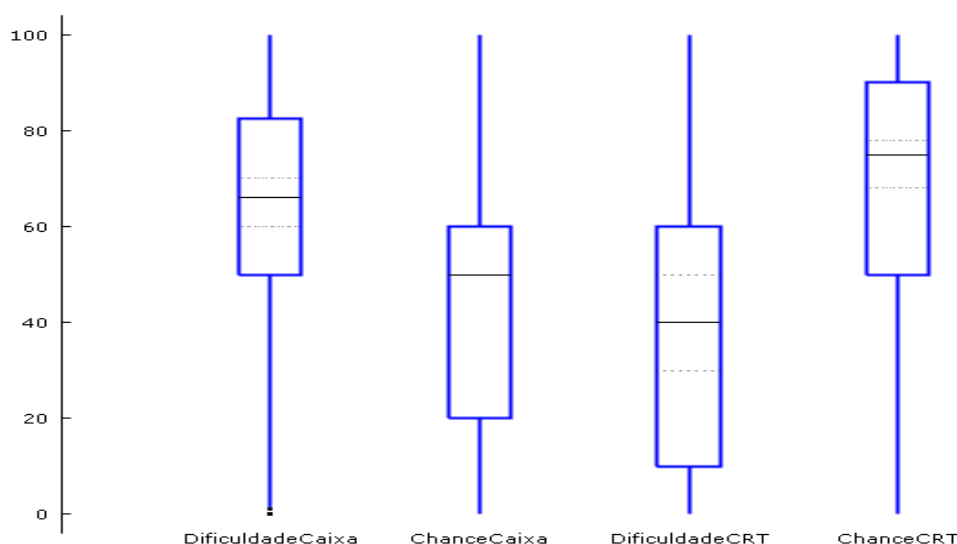


Gráfico 1 - Box-Plot dos resultados da pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa. N = 402.

A percepção de acerto foi coerente com esse resultado. Os respondentes consideraram que a nota média prevista de acerto para as questões da caixa foi de 43,085 (desvio igual 28,224) versus uma média de 65,81 (desvio = 29,487) para as questões do CRT. Essas médias foram significativamente diferentes entre si.

De certa forma, a análise do grau de dificuldade e da percepção de acerto foi expressa nas correlações dos valores indicados pelos respondentes, conforme apresenta a Tabela 1. Com efeito, aqueles que indicaram ter maior dificuldade nas respostas, também indicaram uma chance menor de terem acertado as questões; por isso, a correlação entre dificuldade e

acerto possui um sinal negativo. Além disso, quem indicou dificuldade em um grupo de questões, também indicou em outro grupo.

Tabela 1 - Correlação entre as respostas sobre o Grau de Dificuldade e a Percepção de Acerto das questões

Variável	Dificuldade_Caixa	Acerto_Caixa	Dificuldade_CRT	Acerto_CRT
Dificuldade_Caixa	1	-0,4503	0,3489	-0,1216*
Acerto_Caixa		1	-0,1872*	0,4061*
Dificuldade_CRT			1	-0,5114*
Acerto_CRT				1

Fonte: Dados da Pesquisa.

Nota: N = 400. Sendo valor crítico 5% bi-caudal de 0,0981

Referente às três questões da caixa, o gráfico 2, a seguir, apresenta uma visualização das respostas obtidas. É possível perceber uma grande concentração da resposta da primeira pergunta. A dispersão aumenta nas duas questões seguintes. O ponto em destaque, no centro da Gráfico 2, representa a mediana. É possível perceber um pequeno acréscimo nessa medida, entre a primeira e as duas outras perguntas.

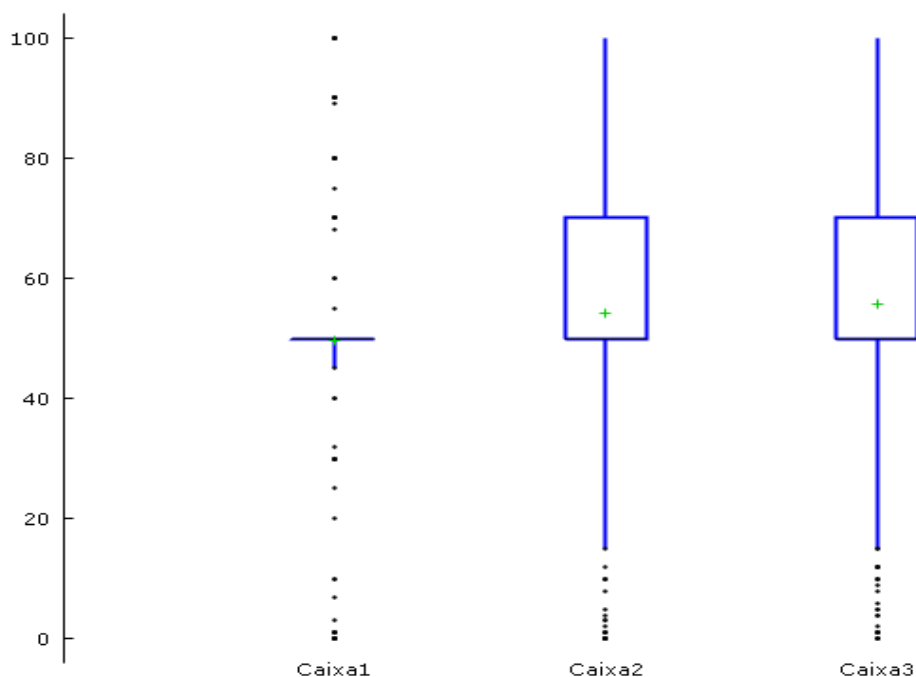


Gráfico 2 - Box-Plot dos resultados da pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa. N = 402.

A tabela 2 apresenta um resumo de alguns achados da pesquisa. Lembrando que a primeira pergunta da questão das caixas informava que foi escolhida de forma aleatória uma das caixas e não foi retirada nenhuma ficha de dentro dela. Assim, a chance de ser a caixa A

ou a caixa B é igual; portanto, a alternativa correta seria de 50%. É importante notar que do total de respondentes, 347 ou 86,1% indicaram essa resposta correta.

Na segunda questão, foram retiradas seis fichas da caixa, sendo quatro da cor azul. As chances que a caixa seja aquela que contém mais fichas azuis aumenta, mesmo com uma pequena amostra de fichas retiradas. Assim, seria razoável esperar que o número respondido na segunda questão fosse superior ao da primeira. Entretanto, 49,1% dos respondentes indicaram 50 em ambos os casos, persistindo na resposta inicial e indicando um viés conservador. E 30,1% aumentaram os valores nessa segunda questão. É importante destacar que a resposta correta, probabilidade de 70%, só foi indicada por 7,4% dos respondentes<sup>5</sup>, enquanto que 25,3% do total responderam um valor igual ou maior que 70%.

Tabela 2 - Achados Relacionados com as três questões da Caixa

<b>Descrição</b>	<b>N</b>	<b>%</b>
Número de pessoas que responderam 50 na primeira questão	347	86,1%
Número de pessoas que responderam 50 na primeira e segunda questão	198	49,1%
Número de pessoas que responderam 50 na primeira questão e um valor superior na segunda questão	119	29,5%
Número de pessoas que responderam um valor superior na segunda questão em relação à primeira questão	137	34%
Número de pessoas que responderam um valor igual a 70 na segunda questão	30	7,4%
Número de pessoas que responderam um valor igual ou maior que 70 na segunda questão	102	25,3%
Número de pessoas que responderam 50 nas três questões	179	44,%
Número de pessoas que responderam um valor superior crescente nas três questões	50	12,4%

Fonte: Dados da pesquisa.

A tabela 2 também mostra que quase a metade dos respondentes manteve a mesma resposta da primeira questão (50%,). Apesar de nenhum respondente ter acertado a terceira questão, cuja resposta correta seria 98%<sup>6</sup>, 29 respondentes indicaram resultados de 90 a 100.

Pela análise realizada das questões da caixa verificou-se que foi sintomática a dificuldade, dos respondentes, de levar em consideração, na estimativa de probabilidade, uma nova informação. Na medida em que fichas foram retiradas da caixa, a probabilidade calculada deveria se alterar, aumentando a previsão de probabilidade. Isso, no entanto, só ocorreu para uma pequena minoria da amostra, indicando um elevado grau de conservadorismo, dos pesquisados, com respeito à chegada de uma nova informação. Existem diversas situações contábeis em que isso pode ocorrer, como passivos judiciais, teste de recuperabilidade, estimativa de devedores duvidosos, entre outros.

<sup>5</sup> Trata-se do Teorema de Bayes e a resposta correta é obtida da seguinte forma:  $(70\% \times 50\%) / 50\% = 70\%$

<sup>6</sup> Novamente temos aqui o Teorema de Bayes:  $(70\% \times 70\%) / 50\% = 98\%$

A existência do conservadorismo pode ser um sinal de que decisões contábeis, referentes a previsões, são adiadas, mesmo com novas informações. Isso poderia, por exemplo, justificar a ausência de amortização nos testes de recuperabilidade, conforme constatado pela pesquisa de Alves (2020).

Com respeito à análise do CRT, foram feitas quatro perguntas, cujos resultados estão apresentados na Tabela 3. A última pergunta teve o menor índice de acerto e, por esse motivo, somente 4,2% dos respondentes acertou todas as questões.

Tabela 3 - Resultado do CRT

Questão	N certas	%
Se você está participando de uma corrida e ultrapassa a pessoa que está em segundo lugar, que posição você passa a ocupar?	342	84,9
Um fazendeiro tinha 15 ovelhas; Todas, menos 8, morreram. Quantas ovelhas ficaram?	260	64,5
O pai de João tem três filhos. Os dois primeiros são chamados Abril e Maio. Qual é o nome do terceiro filho?	311	77,7
Quantos m <sup>3</sup> (metros cúbicos) de sujeira existem em um buraco de 3 metros de profundidade x 3 metros de largura x 3 metros de comprimento?	30	7,4
Quantidade de 4 acertos	17	4,2
Quantidade de 3 acertos	187	46,6
Quantidade de 2 acertos	133	34,8
Quantidade de 1 acerto	46	11,5
Quantidade de 0 acerto	18	4,5

Fonte: Dados da pesquisa

Para verificar a existência de relação entre o CRT e o conservadorismo, foram realizados diversos testes estatísticos. Em nenhum deles foi possível encontrar uma relação estatística contrária ao esperado na hipótese 1, de relação inversa entre o CRT e o viés do conservadorismo. Por exemplo: os respondentes que acertaram a estimativa da segunda questão da caixa (N=29) tiveram a mesma média (=2,3103, desvio = 0,9298) do CRT, em termos estatísticos, da amostra total (média = 2,3466, desvio = 0,90114).

Entretanto, a presença de uma nova informação, nas questões sobre as fichas, fez com que a média das respostas aumentasse de 49,609 (desvio = 13,306) da primeira situação, para 54,311 (desvio = 19,793) da segunda e para 55,672 (desvio = 20,796) na terceira. Um teste de diferença de médias indicou existir diferença entre a primeira situação e a segunda ( $t = 3,948$ ), mas não da segunda para a terceira ( $t=0,949$ ). Assim, a retirada de seis fichas provocou uma mudança nas respostas, mas não houve mudança com a retirada de doze fichas.

Esses achados são semelhantes aos de Hoppe e Kusterer (2011) em que 34% no grupo de baixo CRT e 28% no grupo de alto CRT inseriram probabilidade de 50% como sua resposta na terceira questão. A resposta média no grupo de baixo CRT foi de 56,8%, e de 60,1% no grupo de alto CRT, demonstrando que os indivíduos com baixo CRT estão mais

sujeitos à falácia do viés do conservadorismo. Em razão dessas evidências, serão discutidos os valores extremos na análise adicional, a seguir.

Um teste mais geral foi realizado, tendo como variável dependente o módulo da soma do desvio médio da resposta do indivíduo em relação à resposta correta. Isso foi considerado como variável dependente. As variáveis independentes foram as características do respondente – gênero, idade, renda, estado civil, instrução, atua na Contabilidade, estuda ou estudou Contabilidade –, o grau de dificuldade percebido no grupo de cada pergunta (Caixa e CRT), a percepção de chance de acerto de cada pergunta (Caixa e CRT) e o somatório do CRT. Isso foi expresso por meio de um modelo de Mínimos Quadrados Ordinários. Uma vez que a pesquisa foi exploratória, foram calculados os valores para tentar explicar o comportamento do erro pelo modelo com todas variáveis e o modelo com a omissão das variáveis por meio do p-valor bilateral de 0,1 – modelo *stepwise*. Os resultados encontram-se ilustrados na Tabela 4.

Tabela 4 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa

Variável	Modelo Completo			Stepwise		
	Coefficiente	p-valor	Signf	Coefficiente	p-valor	Signf
Constante	84,275	1,28E-12	***	80,186	6,63E-20	***
Masculino	1,567		0,7001			
Idade	0,750	0,0004	***	0,789	8,33E-07	***
Renda	-3,435	0,0916	*	-3,844	0,036	**
Casado	-0,936	0,8297				
Instrução	1,499	0,5907				
Atua	-3,341	0,5525				
Estuda	0,173	0,9746				
Dif_Caixa	-0,126	0,0948	*	-0,131	0,0547	*
Chance_Caixa	-0,441	1,05E-07	***	-0,486	5,01E-11	***
CRT total	-0,049	0,9823				
Dif_CRT	0,004	0,9613				
Chance_CRT	-0,106	0,1999				
R2		0,159			0,152	
p-valor (F)		0,000			0,000	

Fonte: Dados da pesquisa

Sendo: masculino = dummy do gênero; idade = em anos; renda = sendo 0 para o primeiro estrato, 1 para o segundo e, assim, por diante; casado = dummy para estado civil, sendo 1 para casado e 0 para as demais respostas; instrução = 0 para o primeiro estrato, 1 para o segundo e, assim, por diante; atua/estuda = variável dummy, sendo 1 para sim; dificuldade/chance = pontuação de cada respondente; CRT Total = soma dos acertos obtidos (variando de 0 a 4). Variável dependente = erro cometido nas questões de probabilidade, calculado da seguinte forma:  $| (50 - \text{Resposta da Questão 1 da Caixa}) | + | (70 - \text{Resposta da Questão 2 da Caixa}) | + | (98 - \text{Resposta da Questão 3}) |$ . Foram realizados os testes para verificação da heterocedasticidade, linearidade, normalidade dos resíduos e colinearidade, não sendo observado nenhum efeito que pudesse prejudicar as conclusões apresentadas.

É possível notar que o modelo completo indicou que as variáveis idades, renda, dificuldade com as questões da terceira parte – caixa – e chance de ter acertado esse trecho do questionário foram significativas. Pessoas mais jovens e com menor renda tiveram um menor nível de conservadorismo. As demais variáveis, como a ligação com a Contabilidade, gênero, estado civil, instrução e, em especial, o CRT, não foram significativas. O modelo *stepwise* reproduziu, de certa forma, os resultados obtidos no modelo completo, com as mesmas quatro variáveis como significativas.

Entretanto, o resultado parece indicar que, de uma maneira geral, os indivíduos, alunos e profissionais da Contabilidade, participantes da pesquisa, foram conservadores em ajustar suas respostas na presença de nova observação.

### 3.4.1 Análise Adicional

A análise deste item avançou mais nos resultados das respostas obtidas para entender o excesso de conservadorismo dos pesquisados. Inicialmente, foi realizada uma análise específica para algumas variáveis.

- a) Gênero – Com respeito ao gênero, apesar do grau de acerto das questões não ter variado substancialmente entre os dois grupos, notou-se que os homens são mais otimistas com respeito ao seu resultado. No teste de média comparativa dos gêneros para o grau de dificuldade do CRT e do nível de acerto de ambos os grupos de questões, as mulheres indicaram maior dificuldade (média 44,004 versus 33,012) e menor percepção de acerto (média 59,739 versus 74,675, no CRT, e 38,080 versus 50,438, nas questões da caixa);
- b) Idade – A idade afetou o resultado da pesquisa. Conforme notado anteriormente, houve uma relação inversa entre o erro cometido nas respostas da caixa e a idade. Isso também foi observado com o CRT, em que a correlação entre as duas variáveis foi negativa (-0,2295), indicando que pessoas mais jovens se saíram melhor na última parte do questionário. Além disso, a correlação do grau de dificuldade e a percepção de acerto nas questões da terceira parte (da caixa) foi significativa com a idade (-0,184 e 0,187), indicando que quanto maior a idade, menor a dificuldade percebida e maior a percepção de acerto. A correlação entre a soma dos erros nas perguntas da terceira parte e a idade foi de 0,1506 ( $t=3,04$ ), indicando que o erro aumentava com a idade. Isto já tinha sido observado na regressão (Tabela 4);

- c) Estado Civil – Essa característica afetou o resultado do CRT e as respostas sobre a percepção de acerto e da dificuldade das questões da terceira parte do questionário. Assim, no que diz respeito ao foco principal da pesquisa, não existiu uma relação percebida entre o estado civil dos respondentes com o conservadorismo;
- d) Contabilidade – Para essa variável considerou-se dois grupos: aqueles que atuavam na Contabilidade, estudavam ou estudaram Contabilidade e os demais respondentes que não possuíam nenhum vínculo com a Contabilidade. À exceção das questões de percepção, as demais questões não apresentaram diferença estatística;
- e) Renda – Houve uma relação inversa entre a renda familiar e o erro nas questões da caixa. Para os respondentes com menor renda familiar (até R\$1.254), o erro foi de 89,333 (N=12, desvio = 71,904). Para o último estrato de renda (acima de R\$11.262) o erro foi reduzido para 64 (N=56, desvio = 59,958).

#### 3.4.2 - Avaliação do Efeito da primeira questão

Os resultados da pesquisa foram inicialmente analisados de forma exploratória. Diante da constatação do elevado número de erros, surgiu uma possível explicação para esse fato: a resposta aparentemente óbvia para primeira questão da caixa estaria comprometendo os resultados. Para verificar essa ocorrência, optou-se por aplicar outro questionário em que a primeira questão da caixa foi levemente alterada para “retirou 01 ficha e sua cor era azul”.

O processo de aplicação desse questionário foi similar ao questionário original aplicado, aberto aos participantes em geral, divulgados na rede social da pesquisadora, com exceção à data da aplicação que foi entre 4 janeiro a 22 de janeiro de 2021. Foram obtidas 64 respostas válidas [versus 402 do questionário original]<sup>7</sup>, sendo que 45,3% dos respondentes eram do gênero feminino [59,3%]. A idade média foi de 31,516 anos [32,963]. Essa amostra foi obtida especialmente entre respondentes com escolaridade até o ensino médio e graduação, sendo 43,75% [33,42%] e 45,31% [39,65%] da amostra nesses grupos, respectivamente.

O grau de dificuldade apontado nas questões com a caixa teve uma média de 57,672 [61,758]; o mesmo grau, para o CRT, foi de 38,109 [39,536].

Com respeito à percepção de probabilidade, a nova pesquisa fez com que a média de probabilidade indicada para a primeira pergunta fosse de 54,266 [49,609]. Mais fichas sendo retiradas da caixa teve o efeito de **reduzir** a probabilidade indicada pelos respondentes; assim,

---

<sup>7</sup> Adotou-se o padrão de colocar entre colchetes a resposta do questionário original para fins de comparação.



para a segunda pergunta, a resposta média foi de 54,109 [54,311]. A média da terceira caixa, com mais informações sobre as fichas, aumentou para 54,391 [55,672].

Ressalte-se que não existiu diferença estatística entre as médias apuradas. Esse resultado foi diferente do questionário original, em que foi constatado que existiu diferença estatística entre a primeira e a segunda questão. Contudo, da mesma forma que a pesquisa original, um grande número de respondentes indicou como resposta 50: 45,3% [85,9%], 43,75% [50,6%] e 43,75% [49,32%] na primeira, segunda e terceira questão, nessa ordem.

Referente à existência de relação entre o CRT e as respostas das probabilidades, não foi observada a existência de correlação significativa nos resultados apurados, a exemplo do questionário original. A regressão tendo como variável dependente o erro apresentou somente a variável instrução como significativa. Nesse caso, quanto maior o grau de instrução, maior o erro, indicando mais conservadorismo. Os resultados dessa regressão estão ilustrados na Tabela 5.

Tabela 5 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa

Variável	Modelo Completo			Stepwise		
	Coefficiente	p-valor	Signf	Coefficiente	p-valor	Signf
Constante	28,088	0,463		const	51,27	7,16E-12 ***
Masculino	-4,644	0,641				
Idade	0,256	0,692				
Renda	5,546	0,279				
Casado	-18,964	0,152				
Instrução	12,597	0,095 *		Instrução	13,837	0,00 ***
Atua	-2,581	0,795				
Estuda	-5,208	0,745				
Dif_Caixa	-0,059	0,655				
Chance_Ca	-0,042	0,805				
CRT total	4,626	0,325				
Dif_CRT	0,129	0,526				
Chance_CF	0,120	0,526				
R2		0,159			0,29	
p-valor (F)		0,000			0,00	

Fonte: Dados da pesquisa. Vide observação da Tabela 4.

A aplicação do novo questionário, para tentar verificar um potencial efeito da primeira questão sobre as demais, indicou que os respondentes foram menos incisivos somente na resposta da primeira questão da caixa: um número bem menor indicou a resposta 50. Nos demais aspectos, a pesquisa continuou não encontrando relação do conservadorismo na estimativa e o CRT, assim como os respondentes continuaram indicando falhas na estimativa da probabilidade diante de novas informações.

### 4.3.3 Conservadorismo, Bayes e Contabilidade

Entre as contribuições recebidas ao longo da pesquisa, uma mereceu maior atenção: o fato de as questões relacionadas ao conservadorismo serem genéricas e não contábeis. A escolha de questões genéricas para avaliar o conservadorismo, feita na terceira parte do instrumento de pesquisa, tem vantagens e desvantagens. Por um lado, a questão genérica permite que respondentes que não estão vinculados à Contabilidade possam responder o questionário, aumentando a amostra e permitindo uma comparação entre dois grupos distintos: quem atuava, estudava ou estudou Contabilidade e os demais respondentes; outro fato é que esses respondentes não demandariam um conhecimento mais avançado na área contábil. Por outro lado, argumenta-se que uma questão genérica foge à realidade diária da pessoa que lida com a Contabilidade.

Em razão desses pontos, optou-se por aplicar outro questionário, em outra amostra, entre os dias 25 a 28 de janeiro de 2021, direcionado aos alunos de Ciências Contábeis. Em lugar da questão das caixas, substituiu-se por uma questão mais próxima à Contabilidade, com a seguinte redação:

Um fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes municípios. Sem analisar nenhuma declaração, qual a chance do lote ser do município A?

Além disso, para enfatizar a dependência das questões, a segunda questão, da terceira parte da pesquisa, sofreu uma leve mudança, apresentada, em negrito, conforme a seguir:

**Suponha a mesma situação anterior:** O fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes municípios. O fiscal faz o pré-teste inicial em 6 declarações, sendo que 4 não são aprovadas e 2 são aprovadas. Qual a chance desta pasta ser do município A? (Coloque um número entre 0 e 100). [grifo nosso].

Assim como a terceira questão:

**Continuando:** O fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes municípios. O fiscal faz uma análise em mais 6 declarações, totalizando 12, sendo que 8 não são aprovadas e 4 são aprovadas. Qual a chance desta pasta ser do município A? (Coloque um número entre 0 e 100). [grifo nosso].

Foram obtidas 75 respostas válidas – versus 402 respostas do questionário original – sendo que 44% respondentes foram do gênero feminino [59,3%]. A idade média dos respondentes foi de 34,507 anos [32,963]. Essa amostra foi obtida especialmente entre respondentes com escolaridade até o ensino médio e graduação, com 28% [33,42% ] e 28% [39,65%], respectivamente. O grau de dificuldade médio foi de 62,413 [61,758] e de 30,027 [39,536] para a terceira parte e o CRT, nessa ordem.

Sobre a percepção de probabilidade, a pesquisa teve uma média de probabilidade indicada para a primeira pergunta de 48,880 [49,609], de 55,76 [54,311] para a segunda e 59,533 [55,672] para a terceira. Ressalte-se que não existiu diferença estatística entre as médias dos resultados da segunda e terceira questão, mas existiu diferença entre as respostas da primeira e segunda questão ( $t=2,157$ ) e a primeira e terceira questão ( $t=3,360$ ). No questionário original também foi constatada diferença estatística entre a primeira e a segunda questão. Da mesma forma que a pesquisa original, um grande número de respondentes indicou como resposta 50: 74,7% [85,9%], muito embora esse percentual tenha reduzido na segunda e terceira questão: 28% [50,6%] e 29% [49,32%].

A regressão entre o erro na resposta e as variáveis da pesquisa apresentou significância, a 10%, para o gênero e a chance de acerto nas questões do CRT. Quando foram retiradas as variáveis com parâmetros de regressão igual a zero, as variáveis explicativas foram o gênero e a chance das duas questões, conforme evidenciado na Tabela 6.

Tabela 6 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa - Terceiro questionário

Variável	Modelo Completo			Stepwise		
	Coefficiente	p-valor	Signif	Coefficiente	p-valor	Signif
Constante	131,886	0,0013	***	101,569	2,94E-09	***
Masculino	19,330	0,058	*	15,099	0,0891	*
Idade	- 0,845	0,273				
Renda	2,009	0,7186				
Casado	- 3,530	0,7572				
Instrução	8,514	0,2327				
Atua	0,036	0,9974				
Estuda	- 3,957	0,8205				
Dif_Fiscal	- 0,141	0,5089				
Chanc_Fisc-	0,290	0,1519		- 0,279	0,062	*
CRT Total	- 1,494	0,811				
Dif_CRT	0,079	0,6429				
Chance_CF-	0,450	0,0888	*	- 0,397	0,0349	**
R2		0,213			0,178	
p-valor (F)		0,191			0,003	

Fonte: Dados da pesquisa. Vide observação da Tabela 4.

A aplicação do novo questionário, com questões mais próximas do ambiente contábil, aplicado a estudantes de Ciências Contábeis, considerados por natureza como sendo profissionais conservadores, não apresentou um panorama diferente daquele encontrado nos dois questionários anteriores: não houve relação do conservadorismo na estimativa de previsão probabilística e o CRT, assim como os respondentes continuaram indicando falhas na estimativa da probabilidade diante de novas informações.

### 3.1.4 - Casos Extremos

Em razão da pesquisa de Hoppe e Kusterer (2011), citada anteriormente, decidiu-se averiguar se as respostas extremas obtidas no CRT poderiam influenciar o erro preditivo. A regressão foi calculada, utilizando somente os valores extremos das respostas do CRT. Isso significa dizer que foram selecionadas 18 respostas com zero de acerto no teste e 17 respostas com 4 acertos, o que correspondeu a 35 de um total de 402 respondentes. Criou-se então uma variável *dummy* para os respondentes nos casos extremos, sendo 0 para quem errou todas as questões e 1 para quem acertou. Esse tipo de estratégia é comum na literatura, tendo sido usada por Steppan (2016), por exemplo.

Conforme a hipótese da pesquisa, definida anteriormente, esperava-se que o sinal fosse negativo, indicando que os respondentes que erraram todas as questões do CRT tivessem cometido o maior erro. O resultado da regressão encontra-se exposto na Tabela 7.

Tabela 7 - Resultado entre o Erro na Resposta e as variáveis da pesquisa – Primeiro questionário com CRT Extremo

Variável	Modelo Completo			Stepwise		
	Coefficiente	p-valor	Signif	Coefficiente	p-valor	Signif
Constante	52,922	1,770	0,091 *	43,201	2,649	0,013 **
Masculino	-0,187	-0,015	0,988			
Idade	0,958	2,344	0,029 **	0,769	2,678	0,012 **
Renda	-7,375	-1,297	0,208			
Casado	1,870	0,150	0,882			
Instrução	3,718	0,463	0,648			
Atua	8,054	0,530	0,601			
Estuda	-1,449	-0,096	0,925			
Dif_Caixa	0,104	0,613	0,546			
Chanc_Caixa	-0,308	-1,297	0,208	-0,461	-2,745	0,010 ***
CRTEextr	37,706	2,196	0,039 **	21,869	2,415	0,022 **
DifCRT	-0,142	-0,590	0,561			
Chanc CRT	-0,329	-0,959	0,348			
R2		0,438057			0,347805	
p-valor (F)		0,225544			0,003753	

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível perceber que o resultado da regressão apresentou que o CRT foi significativo nos dois casos. Entretanto, o sinal do resultado foi positivo, ao contrário do esperado. Isso significa dizer que o grupo que acertou as quatro questões do CRT teve uma média menor (63,556, desvio = 32,395, N = 18) do que o grupo que acertou todas as questões (média = 69,000, desvio = 21,480 e N = 17).

Apesar de o resultado ser significativo, o baixo número de observações dos dois grupos demanda um cuidado na generalização. Com efeito, um teste de média entre os dois grupos mostra que não existe uma diferença de média significativamente expressiva ( $t=0,582$ ).

### 3.5 Considerações Finais

A hipótese prévia da pesquisa considerava a possibilidade de existir uma relação inversa entre a rapidez com que o entrevistado respondia às questões, vinculadas ao teste do CRT, e as respostas relacionadas com a probabilidade. Não foi possível, portanto, descobrir uma relação entre as duas variáveis a partir dos testes realizados. As evidências demonstram

que vieses cognitivos influenciam na elaboração de previsões, em relação ao nível de conservadorismo em seus julgamentos de probabilidades, mas não apresentam relação com o *Cognitive Reflection Test* (CRT).

Dito isso, os valores obtidos nas questões relacionadas com o Teorema de Bayes – terceira parte do questionário – mostraram que as pessoas tendiam a manter sua escolha inicial. Esse resultado indicou que novas informações, relacionadas às revisões das probabilidades, não estavam sendo incorporadas aos valores estimados das chances, conforme esperado na abordagem Bayesiana. Ao longo da aplicação do primeiro questionário percebeu-se a possibilidade de existência de um viés e, por esse motivo, aplicou-se um novo questionário. Porém, o resultado das respostas desse segundo questionário, de forma geral, persistiu.

Duas possíveis explicações para os resultados obtidos nesta pesquisa. O primeiro refere-se àquele vinculado à pesquisa original de Edwards (1968), denominado conservadorismo. Os indivíduos mantêm suas crenças, mesmo diante de novos fatos. Isso pode ajudar a explicar, por exemplo, o fato de que algumas empresas mantiveram suas projeções para 2020, mesmo depois da clara evidência dos efeitos da pandemia. Para Benjamin (2018) embora os participantes forneçam estimativas pontuais das probabilidades, eles podem, de fato, estar incertos sobre as probabilidades ou, ainda, relatarem suas estimativas pontuais com erro.

Apresenta-se, nessas considerações finais, outra possível explicação para os resultados: o que Paulos (1988) chamou de *innumeracy*, fazendo um trocadilho com *illiteracy* (analfabetismo) e *numbers* (números). Assim sendo, as pessoas possuem uma grande dificuldade em usar a estatística nas suas decisões. Se isso for verdade para explicar os resultados, a pesquisa pode ser um alerta para os reguladores, que partem do suposto que os preparadores e os usuários das informações contábeis possuem um bom conhecimento quantitativo, quando na verdade prevaleceria a *innumeracy*.

Desta forma, não é possível, com base somente na pesquisa, indicar se os resultados obtidos foram decorrentes do conservadorismo ou da *innumeracy* dos pesquisados ou de ambos. Essa é uma limitação desta pesquisa, que mesmo tendo o questionário sido construído com base na literatura, sido avaliado por profissionais especialistas e de se ter realizado pré-teste, as interpretações de cada respondente podem ser distintas, considerando seus conhecimentos prévios que podem refletir no entendimento e julgamento de cada questão apresentada. Isso abre campo para uma possível pesquisa futura.

Sugere-se, ainda, para pesquisas futuras, averiguar outros vieses comportamentais e a inclusão de outras variáveis que possam estar relacionadas ao viés do conservadorismo, como os aspectos culturais, a exemplo de regiões, países diferentes, ou outras que por ventura representem essa característica específica. A fim de aprimorar evidências do conservadorismo, sugere-se, também, aplicar esse instrumento de pesquisa em grupos específicos de profissionais como: economistas, estatísticos, atuários, entre outros, contribuindo, assim, na discussão dos perfis profissionais e suas características comportamentais.

## 4 PROJEÇÕES NOS FATOS RELEVANTES DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DA B3: IMPACTOS DA COVID-19<sup>8</sup>

### Resumo

As dimensões do efeito da Covid-19 e suas respectivas implicações nos negócios ainda são pouco conhecidas. Para compreender aspectos relacionados a esse novo cenário, esta pesquisa tem por objetivo analisar os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 no volume de divulgação de fatos relevantes relacionados às projeções das empresas de capital aberto da Brasil, Bolsa, Balcão (B3). Utilizou-se o banco de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em que foram identificados 1.712 fatos relevantes (FR) divulgados entre 01/01/2020 e 31/07/2020, além de 1.421 FR para igual período em 2019. Excluindo os cancelados e inativos, foram lidos e analisados 2.882 (1.582 em 2020 e 1.300 em 2019) fatos relevantes, a fim de identificar a existência de conteúdo sobre projeções. A amostra final compreendeu, respectivamente em 2019 e 2020, 81 e 163 fatos relevantes, de 48 e 95 empresas, que mencionaram um dos termos: previsão, projeção, estimativa e/ou *guidance*. Comparando os dois períodos analisados, houve um aumento de, aproximadamente, 33% na divulgação de fatos relevantes em 2020, destacando-se os relacionados à suspensão de projeções de atividades e de previsões de resultados. O setor financeiro e o de transportes foram os que mais divulgaram fatos relevantes nesse período, ainda que de forma não tempestiva. Esta pesquisa contribui para a reflexão e avaliação de melhorias no processo de previsões da informação contábil, com observância ao comportamento e tempestividade dos gestores em reportar fatos relevantes que possam impactar a tomada de decisão dos usuários.

**Palavras-chave:** Projeções; Fatos Relevantes; Tempestividade; Covid-19; Coronavírus.

### 4.1 Introdução

Em dezembro de 2019 foi relatado o primeiro caso de Covid-19 na China e, no início do ano de 2020, em decorrência do seu alto poder de contágio, a doença já havia se espalhado por diversos países, inclusive o Brasil, tendo a Organização Mundial de Saúde (OMS) decretado, em março de 2020, o surto como pandemia. Com a rápida transmissão do vírus, a falta de capacidade dos sistemas de saúde para suportar a quantidade de doentes e a inexistência de vacinas e tratamentos específicos, a solução adotada por governos foi a suspensão das atividades econômicas e sociais da população.

Em um mundo fortemente conectado e integrado, os impactos da doença, para além da mortalidade, se tornaram evidentes: desaceleração da economia das principais potências

---

<sup>8</sup> Artigo publicado em Revista Gestão Organizacional, vol. 14, n.1, jan/abr 2021, em co-autoria com César Augusto Tibúrcio Silva, Mariana Pereira Bonfim e José Mauro Madeiros Veloso Soares.



mundiais, interrupção da produção de bens considerados não essenciais e quedas nos mercados financeiros globais são algumas das consequências da Covid-19 (McKibbin & Fernando, 2020)<sup>9</sup>. Por meio do avanço da doença, a crise se espalhou por outros países em função da interdependência econômica entre eles (Singh & Singh, 2017).

A interdependência relaciona-se com a existência de vínculos que correlacionam os países em relação a acontecimentos com impacto econômico (Forbes & Rigobon, 2002, Ismailescu & Kazemi, 2011). Desse modo, os impactos econômicos e financeiros no Brasil, ocasionados em virtude da pandemia, também se fazem presentes em função da existência da interdependência econômica brasileira como parceira comercial e de investimento com diversos países, inclusive, e expressivamente relevante, com a China (Gale, Valdes & Ash, 2019; Gouvea & Montoya, 2013, Gouvea, Kapelianis, & Li, 2020, World Bank, 2018).

Diante da pior crise econômica desde a grande Depressão (FMI, 2020) e com base em Dovern e Janssen (2017), espera-se que as previsões superestimem o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), pois estão sujeitas a grandes erros sistemáticos negativos. Os impactos nas empresas podem ser semelhantes, uma vez que os modelos de previsão se baseiam fortemente em dados históricos e existe excesso de confiança nas previsões emitidas (Hribar & Yang, 2015). No âmbito das questões epidemiológicas, Ioannidis, Cripps e Tanner (2020) destacam a admissibilidade de que as previsões relacionadas às ações e aos impactos para a tomada de decisões sejam falhas, destacando a insuficiência de dados e evidências anteriores para que se tenha mais acurácia.

A Contabilidade deve retratar com fidedignidade a situação econômico-financeira das empresas. Assim, os efeitos da pandemia da Covid-19, em que as empresas interromperam suas atividades ou adaptaram-se aos trabalhos remotos, devem ser reconhecidos e divulgados aos usuários (Deloitte, 2020). Ioannidis (2020) destaca que o cenário no qual estavam sendo tomadas as decisões era permeado de incerteza, inerente à falta de precedentes e informações confusas do vírus e do impacto causado por ele. Nesse sentido, a divulgação de fatos relevantes permite às empresas sinalizarem as medidas tomadas em resposta ao presente cenário preservando, assim, a confiança aos principais usuários.

Diante do exposto, surge o seguinte problema de pesquisa: Quais são os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19, na divulgação de fatos relevantes, relacionados às projeções, das empresas brasileiras de capital aberto da Brasil, Bolsa, Balcão (B3)?

---

<sup>9</sup> Consulta ao Ibovespa demonstra que em 04/03/2020 o seu valor era 107.224,22 e em 30/07/2020 esse estava em 105.008,70, corroborando o argumento dos autores da ocorrência de queda nos mercados.

Desse modo, o estudo tem como objetivo analisar os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 no volume de divulgação de fatos relevantes relacionados às projeções das empresas de capital aberto da B3. Para atingir esse objetivo, todos os fatos relevantes divulgados entre 01/01/2020 e 31/07/2020, comparativamente com o mesmo período de 2019 (01/01/2019 e 31/07/2019), foram coletados, manualmente, e lidos para identificação do conteúdo relacionado às projeções.

A CVM estabelece, por meio da Instrução CVM nº 358, de 2002, que sejam divulgados como fatos relevantes, dentre outros, os eventos econômico-financeiros, tanto que tenham ocorrido, como que estejam relacionados aos negócios das empresas e possam influenciar na cotação, na decisão de investidores, ou no exercício dos seus direitos. Contudo, embora a legislação estabeleça que a informação tenha que ser clara, precisa, e em linguagem acessível, há certa discricionariedade na divulgação, em razão de ser realizada pela própria empresa impactando, potencialmente, nas percepções sobre si mesma.

A literatura existente sobre o conteúdo dos fatos relevantes demonstra que, em geral, as divulgações possuem baixa legibilidade (Silva & Fernandes, 2009), ou tem legibilidade variável de acordo com o evento reportado, sendo mais fácil quando positivo e, mais difícil, quando negativo (Bernardes, Nascimento, Ayres, & Siqueira, 2018). Entretanto, por mais que tratem de informações tempestivas com linguagem pessimista ou otimista, o tom de sua divulgação não exerceu, no passado, influência significativa nos preços das ações (Silva & Felipe, 2010; Bernardes *et al.*, 2018).

A presente pesquisa difere-se das demais pelo período, entre 2019 e 2020, critério de identificação dos fatos relevantes que tratam de projeções, pelo método de análise quantitativa e qualitativa, além de abordar a ocorrência de um evento pandêmico com impacto geral para todas as empresas e com um alcance desconhecido e incerto no momento da sua necessidade de divulgação. Sendo assim, esta pesquisa contribui com a literatura ao analisar o conteúdo dos discursos das empresas nos fatos relevantes divulgados em relação ao impacto da pandemia do novo coronavírus.

Essa análise é importante, pois permite entender algumas nuances do processo de comunicação de uma empresa, em um sentido *lato*, diante de um evento extremo, como ocorreu com a pandemia. Em um sentido restrito, destaca-se a discussão da reação dos agentes econômicos sobre sua visão de futuro, diante de um acontecimento externo, com implicações para todas as empresas. Trata-se de um recorte temporal específico, em uma situação de incerteza, e como as empresas reagiram e evidenciaram para os usuários. Nesse

sentido, há uma contribuição teórico-prática, para a literatura contábil, sobre divulgações de informações financeiras em relação ao conteúdo dos fatos relevantes.

Os resultados da pesquisa mostram um aumento no número de fatos relevantes no período após a declaração da pandemia, representando mais informação para ser processada pelo usuário. Mesmo quando a empresa não divulga um fato relevante, indicando que as estimativas realizadas no ambiente anterior à pandemia não são mais válidas, essa ausência de um fato relevante provavelmente irá aumentar a incerteza do usuário quanto aos efeitos da pandemia nas atividades da empresa.

## 4.2 Referencial teórico

### 4.2.1. Teoria da divulgação

A divulgação de informações de natureza econômica e financeira pelas companhias é importante para os usuários tomarem decisões, tanto no que diz respeito à previsão de fluxos de caixa quanto à avaliação do uso dos recursos econômicos (Niyama & Silva, 2021; Argilés-Bosch *et al.*, 2018; CPC, 2019). Por isso, é imprescindível que as empresas divulguem suas informações, sejam elas qualitativas ou quantitativas, com qualidade e de forma tempestiva (Silva, Souza, & Klann, 2016). Entretanto, os usuários podem necessitar de informações além das obrigatórias; por isso, divulgar dados de forma voluntária pode ser uma ferramenta útil para expressar a realidade da empresa (N. Brown, 2020).

A informação compulsória pode ser entendida como aquela que provém de medidas legais, impondo aos administrados a sua divulgação. Esse mecanismo possibilita uma redução da assimetria informacional, sob penas jurídicas contra a empresa que não o realizar. Por outro lado, as informações voluntárias são aquelas que excedem as exigências legais, representando uma livre escolha – *free choice* – dos gestores em divulgá-la ou não. Importante ressaltar que as divulgações voluntárias não tem o objetivo de eliminar as distorções entre agente e principal (Dantas, Zendersky, Santos, & Niyama, 2005).

P. Brown (2002, p. 189) cita os cinco maiores benefícios, identificados por analistas e investidores, de uma melhor evidenciação: “aumento da credibilidade dos gestores, maior monitoramento por parte dos analistas, melhor avaliação do preço das ações, mais investidores de longo prazo e diminuição do custo de capital”, o que possibilita uma maior transparência da empresa na divulgação de informações afeta a sua *performance* econômica.

Verrecchia (2001) destaca que não existe uma teoria da divulgação unificada, mas realiza uma categorização dos modelos utilizados na Contabilidade e propõe a seguinte taxonomia para as pesquisas sobre divulgação: a) baseada em associação – *association-based disclosure*; b) baseada em julgamento – *discretionary-based disclosure*; c) baseada em eficiência – *efficiency-based disclosure*. A primeira categoria compreende pesquisas que buscam associar a divulgação e as mudanças no comportamento dos investidores – processo exógeno – de que forma a divulgação modifica a ação dos investidores. A segunda categoria engloba pesquisas que compreendem o julgamento dos gestores em divulgar ou não uma informação – processo endógeno, considerando os incentivos que recebem. Por fim, a última categoria classifica as pesquisas que discutem quais os tipos de divulgação são mais eficientes.

Desse modo, a presente pesquisa alinha-se à utilização da teoria da divulgação no âmbito de associações, entre características do ambiente ou das empresas, e a evidenciação de informações. Ainda que seja presumida que a informação divulgada no fato relevante seria aquela cujo conhecimento prévio não se dá por outro documento – *efficiency-based* – ao associar a pandemia da Covid-19 com possíveis reflexos na divulgação de fatos relevantes relacionados às projeções, este estudo traz a perspectiva do *disclosure* baseado em associação, especialmente quando compara com as divulgações realizadas no ano anterior.

Trabalhos anteriores verificaram associação de divulgação voluntária com o desempenho (Salotti & Yamamoto, 2008), preferência em divulgação de informações positiva em detrimento das negativas (Rover, Borba, & Murcia, 2009) e ocorrência de retornos anormais para as companhias associados à divulgação de eventos subsequentes (Kos, Barros, & Colauto, 2017). Rover, Murcia, Borba, & Vicente (2008) destacam que informações voluntárias beneficiam as empresas por meio de redução do custo de capital e aumento na liquidez das ações.

#### 4.2.2 Fatos relevantes

Diante da necessidade de divulgação de informações tempestivas para a tomada de decisão dos usuários e dos benefícios do *disclosure* voluntário, a publicação de fatos relevantes representa uma importante ferramenta de comunicação entre a empresa e o mercado (Sena, Silva, & Arrial, 2010). Expressos em textos narrativos e, geralmente, não auditados, os fatos relevantes são considerados de divulgação voluntária, auxiliando na

redução da assimetria de informações e reduzindo a existência de informações privilegiadas (Silva & Fernandes, 2009).

Ao contrário das demonstrações financeiras, que são divulgadas em períodos específicos e com uma regularidade associada a um horizonte temporal, os fatos relevantes não possuem essa limitação. Além disso, enquanto as demonstrações financeiras possuem um rito processual, passando pelo processo de auditoria, diferentes comitês e conselhos, o fato relevante pode ser divulgado de maneira mais ágil, tão logo seja necessário. Em outras palavras, o tempo entre o evento contábil e administrativo e sua divulgação é muito curto, ao contrário das demonstrações financeiras (Silva & Fernandes, 2009). Outra distinção é que o fato relevante geralmente faz uso da linguagem escrita, permitindo uma análise mais rica do acontecimento que é retratado.

As empresas brasileiras, atendendo a Instrução CVM nº 358/2002, devem apresentar nos fatos relevantes os acontecimentos de forma tempestiva, relacionados às projeções financeiras e operacionais, avaliação de riscos e incertezas do negócio, estabelecendo premissas de crescimento e divulgando atos ou fatos de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios. O objetivo dessa divulgação é melhorar a comunicação da empresa, com os principais usuários da informação contábil, visando a tempestividade e possibilitando que conheçam as perspectivas futuras da firma (Cen & Cai, 2013).

A divulgação de relatórios tempestivos, principalmente quando tratam dos riscos associados aos negócios, contribuem para a redução da assimetria informacional, sendo útil para a tomada de decisão dos investidores (Miihkinen, 2013). Santos e Coelho (2018) verificaram que os fatores de riscos mais presentes nos relatórios das empresas brasileiras são concorrência, desenvolvimento tecnológico, instabilidade política, situação econômica mundial e escassez de recursos. A pandemia da Covid-19 trouxe um impacto significativo na economia mundial, ocasionada pela paralisação das atividades em diversos setores, desencadeando, em consequência, a escassez de recursos. A instabilidade política é um fator identificado não só no Brasil, como em toda a América Latina (Lima, Buss, & Paes-Sousa, 2020), tendo sido aprofundada com a pandemia. Dessa forma, a divulgação desses fatores de risco, por parte das empresas, torna-se importante na tomada de decisão de investidores, especialmente se realizada de forma tempestiva, o que é possível por meio dos fatos relevantes.

A Instrução nº 358 da CVM (2002) explicita o dever de divulgação dos atos ou fatos relevantes, de forma clara e precisa, como forma de fazer com que o mercado conheça as

informações que impactam as operações e seus respectivos reflexos nas atividades das companhias de sociedades por ações. Esse aspecto é reafirmado e reiterado em notícias e comunicados feitos, oficialmente, ao mercado. A exemplo disso, a CVM, por meio do Ofício Circular 02/2016, direcionado aos Diretores de Relações com Investidores, reitera a preocupação em fazer com que os atos ou fatos relevantes, de uma empresa, sejam publicados, de forma prévia ou simultânea, antes de serem discutidos em quaisquer reuniões com investidores, analistas ou qualquer grupo que se equipare, como forma de garantir equidade no acesso à informação e mitigar problemas de assimetria informacional. Sendo assim, espera-se que estes documentos sejam a divulgação mais tempestiva e o documento hábil a influenciar na tomada de decisão dos *stakeholders*.

A relevância e a legibilidade das informações divulgadas em fatos relevantes das empresas são apontadas por Silva e Fernandes (2009) e Bernardes *et al.* (2018), sendo consideradas importantes a tempestividade e o comportamento dos administradores, de maneira otimista ou pessimista, presente nesses relatórios. No atual cenário, as premissas operacionais e de continuidade devem ser divulgadas, considerando que não se conhece o término da crise decorrente da Covid-19 (Dennis & Seery, 2020).

Pesquisas anteriores que se utilizaram dos fatos relevantes evidenciaram que, em geral, os textos publicados são de difícil compreensão por parte dos usuários. Silva e Fernandes (2009) analisaram o nível de legibilidade dos fatos emitidos entre 2002 e 2006, pelo Método de Flesch e verificaram que somente 10% dos textos são de fácil leitura. Os fatos emitidos nesse período sobre projeções foram considerados, pelos autores, como de difícil legibilidade. Analisando o mesmo período, Espíndula e Costa (2008) verificaram que os fatos relevantes vêm aumentando de tamanho ao longo do tempo e que apenas no setor de petróleo e gás, a divulgação e a legibilidade causam impacto no preço das ações.

Ferreira (2010) analisou não só o impacto dos fatos relevantes nos preços das ações como também as notícias divulgadas na imprensa e verificou que a imprensa divulga mais do que os fatos relevantes. Após o dia de elevada negociação das ações no mercado, as notícias mais divulgadas pelas empresas foram sobre o lucro ou prejuízo da empresa e sobre projeções ou mudanças nas previsões da sua atividade. Diante de um grande impacto no mercado financeiro brasileiro, inclusive com a ocorrência de seis *circuit breaker* na B3, é esperado que a divulgação de informações, a respeito das projeções, se intensifique no período inicial da pandemia.

Bernardes *et al.* (2018) analisaram o discurso presente nos textos narrativos da Vale S.A., focando no período após o rompimento da barragem do Fundão, em Mariana, Minas

Gerais. Por meio da técnica de análise do discurso, os autores verificaram que a companhia, em um cenário pessimista, apresentou fatos relevantes com menor legibilidade, se comparado com os publicados em cenários otimistas. Após a queda da barragem, os fatos publicados buscavam, preponderantemente, acalmar o mercado quanto à possibilidade de ações cíveis e evitar esclarecimentos sobre o ocorrido.

Semelhantemente, Marques, Lara, Ayala, & Lamounier (2010) identificaram que 88% dos fatos relevantes emitidos pelas empresas brasileiras retratam boas notícias, e que apenas 5% foram más notícias. De forma similar, diante de um cenário pessimista como o da pandemia da Covid-19, é esperado que as empresas divulguem os fatos relevantes tranquilizando os investidores em relação à incerteza inerente ao momento e como a empresa é afetada pelos eventos ocorridos. Diante desses apontamentos, faz-se necessário conhecer o conteúdo dos fatos relevantes após a pandemia para, assim, analisar quais são os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 nessas divulgações, no que está relacionado às projeções, tendo em vista que há uma pressuposição de que o evento tem potencial impacto em todas as empresas em função de sua amplitude, ainda que possa afetar cada uma dessas empresas de uma forma diferente.

### **4.3 Procedimentos metodológicos**

Para proceder com a análise dos dados foi realizada uma pesquisa descritiva de natureza documental. Como unidade de análise, foram utilizados todos os fatos relevantes das empresas de sociedades por ações que estavam disponíveis no *site* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), por meio da utilização do sistema de Recebimento Automático de Documentos (RAD).

O período de publicação dos documentos analisados foi de 01/01/2020 até 31/07/2020, comparativamente com igual período do ano anterior. Com relação aos fatos de 2020, eles foram coletados no período entre abril e julho de 2020. Ao todo, foram publicados 1.712 fatos relevantes até 31/07/2020, sendo 116 classificados como inativos e 14 cancelados. Portanto, teve-se acesso a 1.582 documentos. Para o período de 01/01/2019 à 31/07/2019, foram identificados 1.421 fatos relevantes, sendo 102 inativos e 19 cancelados. Os dados de 2019 foram coletados entre 18 a 24 de novembro de 2020.

Para a constituição do *corpus*, foram selecionados os fatos que possuíam as palavras: previsão, projeção, estimativa e *guidance*, no singular e no plural. Do total de fatos

divulgados nesse período, essas palavras foram identificadas em 244 documentos, constituindo o material analisado.

A partir da leitura dos fatos relevantes publicados pelas companhias abertas brasileiras, buscou-se interpretar sua mensagem, especialmente no que tange às previsões. Partindo da premissa de que não é possível estabelecer uma leitura neutra, pois toda leitura constitui uma interpretação, adotou-se, portanto, a análise de conteúdo, que se utiliza de técnicas para alcançar as mesmas interpretações. Segundo Bardin (2016), a análise de conteúdo pode ser entendida como uma técnica que se utiliza de instrumentos metodológicos sistemáticos e objetivos, de descrição do conteúdo da mensagem, de modo a inferir conhecimentos relativos às condições da mensagem.

Todos os fatos relevantes foram coletados, para serem lidos e identificados em relação ao tópico por meio de navegação lexical como critério de inclusão. A coleta de todos os documentos e acesso individual a cada registro tem por objetivo identificar, de forma mais criteriosa, se o tópico sob investigação foi tratado ou não. Dos fatos relevantes que apresentavam os critérios de inclusão, foram excluídos os que não apresentavam os conteúdos no corpo do texto, mas nas notas de rodapé, relatando que as informações divulgadas poderiam conter estimativas e projeções da administração. A leitura dos fatos possibilitou identificar casos em que palavras de mesmo radical ou grafia eram utilizadas em situações adversas ao escopo de projeções desta pesquisa.

De forma exemplificativa para uma breve comparação, caso não fossem coletados todos os arquivos do período, um a um, e procedido à leitura, identificar-se-ia no sistema da CVM, pelo seu mecanismo de busca por meio das palavras-chave, 71 registros, em vez de 163 (129,57% maior), para o ano de 2020. Os dados deste estudo estão registrados publicamente na plataforma Mendeley ([data.mendeley.com](http://data.mendeley.com)) e podem ser acessados por meio do seu Identificador Digital de Objeto: 10.17632/g75hrsszb9.1.

#### **4.4 Resultados**

Em 2019, foram identificadas 48 empresas que emitiram 81 fatos relevantes mencionando ao menos um dos termos em análise e, em 2020, foram 95 empresas que divulgaram 163 fatos relevantes sobre suas projeções. As empresas Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e a Vale S.A. foram as que mais divulgaram o tema em 2019, tendo 6 FR cada uma, e, em 2020, foi a Vale S.A., com 10 fatos. Observou-se também que em 2019 e



2020, respectivamente, outras 28 e 50 empresas divulgaram somente um fato relevante relacionado ao tema. Na Tabela 8 apresentam-se os resultados das quantificações dos dados.

Tabela 8 – Número de FR com os termos selecionados

Período	Previsão	Projeção	Estimativa	Guidance
Até julho de 2019	5	32	42	37
Até julho de 2020	51	88	83	55

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir dos dados apurados foi possível observar que os termos pesquisados foram citados 1.557 vezes, com uma média de 6,38 termos por documento. O termo mais utilizado foi projeção/projeções, citado, em média, 4,43 por fatos relevantes identificados da amostra, e o termo menos citado foi previsão, aparecendo, em média, 1,63 vezes nos fatos relevantes.

A Tabela 9 apresenta a distribuição dos fatos relevantes por setores, quais setores tiveram maior número de emissões de FR pelas empresas que o compõem e demonstra o comportamento comparativo ao período correspondente do ano anterior.

Tabela 9 – Frequência de fatos relevantes por setores – Janeiro a Julho de cada ano

Setores	Qtd de FR 2020	Qtd de FR 2019
1. Financeiro	25	19
2. Outros	25	12
3. Transporte	22	13
4. Petróleo, Gás e Biocombustíveis	13	6
5. Energia Elétrica	12	1
6. Comércio	11	2
7. Construção, Engenharia e Construção Civil	9	2
8. Agropecuária e Alimentos	8	9
9. Tecidos, Vestuário e Calçados	8	3
10. Comunicações	5	5
11. Siderurgia e Metalurgia	5	7
12. Viagens e Lazer	5	-
13. Água, Saneamento e Gás	3	2
14. Alimentos Processados	3	-
15. Saúde	3	-
16. Máquinas e Equipamentos	2	-
17. Materiais Básicos	2	-
18. Tecnologia da Informação	2	-
<b>TOTAL</b>	<b>163</b>	<b>81</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

O setor financeiro apresentou o maior número de fatos relevantes em ambos os períodos, totalizando 25 em 2020 e 19 em 2019, resultado que pode ser explicado pelas peculiaridades de suas atividades e os riscos inerentes ao setor relativos em períodos de crises e recessões. Em sequência, os dados evidenciam que em 2020, os setores de transportes divulgaram 22 fatos relevantes relacionados às projeções, assim como as empresas de

petróleo, gás e biocombustíveis (13); energia elétrica (12) e comércio (11), conforme Tabela 9. Esses 5 setores juntos apresentaram 51% dos fatos relevantes de 2020 relacionados às projeções no período<sup>10</sup>.

Esses resultados corroboram informações divulgada pela Deloitte (2020) que previa possíveis setores afetados, em menor ou maior escala, pela crise causada pela Covid-19, em decorrência de muitas empresas terem interrompidos suas atividades ou se adaptaram aos trabalhos remotos – *home office*.

Com relação ao ano de 2020, é importante destacar que 7 dos 9 fatos divulgados pelas empresas do setor de construção, engenharia e construção civil referem-se à suspensão das projeções previstas, seja de ofertas de ações ou das atividades operacionais. Na composição de outros setores destacam-se os subsetores de mineração (11), madeira e papel (4), sendo todos esses divulgados pela empresa Suzano S.A., e o subsetor de diversos (7), composto pelos segmentos de aluguel de carros, programas de fidelização e serviços educacionais. Ressalta-se, também, que os setores de alimentos processados, saúde, viagens e lazer, máquinas e equipamentos, materiais básicos e tecnologia da informação apresentaram fatos relevantes sobre projeções em 2020, mas nenhum fato em 2019, o que pode indicar o efeito da pandemia nas companhias desse setor.

Em 30 de janeiro de 2020, a OMS declarou o surto da doença como Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional. Em 10 de março, a CVM expediu o Ofício-Circular CVM/SNC/SEP n.º 02/2020 que trata de orientações sobre os efeitos do novo coronavírus nas demonstrações financeiras, destacando-se a necessidade de divulgação de fato relevante e de projeções e estimativas relacionadas aos riscos da doença. Em 11 de março, a Covid-19 foi caracterizada pela OMS como uma pandemia. A relação temporal entre a divulgação de informações em fatos relevantes das empresas e a Covid-19, no ano de 2020, é apresentada no Gráfico 3.

---

<sup>10</sup> No período de 2019, esses mesmos setores também corresponderam a 50,6% dos fatos relevantes relacionados às projeções.

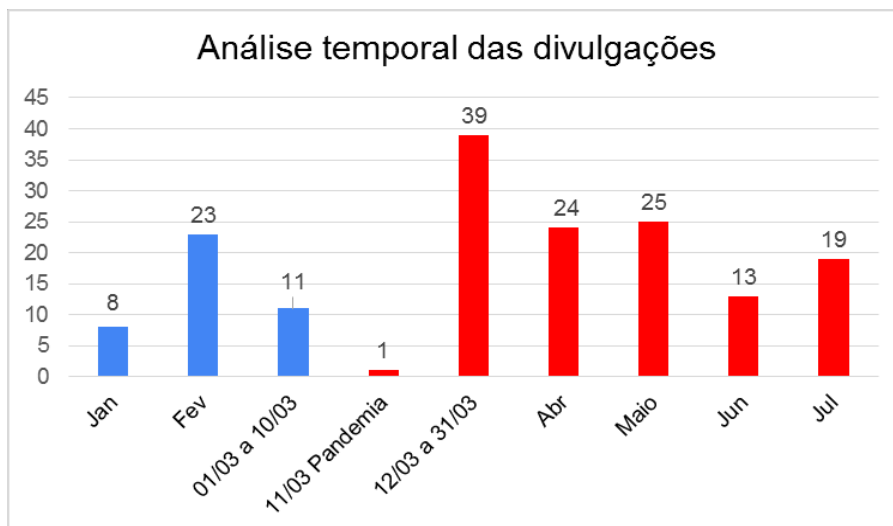


Gráfico 3 – Distribuição de frequência ao longo do tempo - 2020  
Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados evidenciam que, no período imediatamente posterior à declaração da doença como pandemia pela OMS, houve um aumento nos fatos relevantes relacionados às projeções das empresas. No período de 01/01/2020 a 10/03/2020 foram divulgados 42 fatos relevantes, enquanto no período de 12/03/2020 a 31/07/2020 foram divulgados 120; portanto, 78 fatos a mais do que no período anterior.

A análise da média de divulgação dos fatos relevantes, relacionados às projeções realizadas pela quantidade de dias padrão no período, evidenciada na Tabela 10, permite compreender o comportamento tempestivo da comunicação das empresas.

Tabela 10 – Média dos fatos relevantes

Período	2019			2020	
	Quant. Dias	FR com projeções	Média diária	FR com projeções	Média diária
Janeiro	31	7	0,23	8	0,26
Fevereiro	28	27	0,96	23	0,82
01/03 a 10/03	10	1	0,10	11	1,10
11/03	1	0	0,00	1	1,00
12/03 a 31/03	20	12	0,60	39	1,95
Abril	30	6	0,20	24	0,80
Maio	31	12	0,39	25	0,81
Junho	30	2	0,07	13	0,43
Julho	31	14	0,45	19	0,61

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 11 de março de 2020, a empresa Enauta Participações S.A. apresentava suas projeções operacionais com validade de um ano, destacando que “a projeção representa uma estimativa baseada em crenças e premissas da Companhia e sujeita a diversos riscos e incertezas que podem não estar sob controle da administração”, todavia nada menciona a

respeito dos riscos relacionados à Covid-19 que já era uma realidade. A referida empresa só voltou a atualizar suas projeções em 16 de julho do mesmo ano, reduzindo-as, sem mencionar os fatores que levaram às mudanças, assim como não fez referência à Covid-19.

Observa-se que a maior média diária de fatos relevantes ocorreu no período do mês de março de 2020, entre os dias 11 a 31, sendo divulgados 1,95 fatos relevantes/dia sobre o assunto pesquisado. Nos períodos seguintes, de abril (0,80) e maio (0,81), mantiveram-se constante os números de divulgações. Em comparação, no período de 2020, janeiro apresentou a menor média diária de FR (0,26). Esses resultados, quando comparados com o exercício 2019, corroboram as evidências de impacto no aumento quantitativo de FR divulgados logo após a constatação da pandemia. O número de FR entre 12 e 31 de março de 2020 foram três vezes superiores ao quantitativo no mesmo período de 2019.

No ano de 2019, observou-se que, no período de 12 a 31 de março, 11 das 12 empresas analisadas estavam comunicando ou informando ao mercado suas projeções para o exercício, em cumprimento ao disposto na Lei nº 6.404, na Instrução CVM nº 358 e na Instrução CVM nº 480. Já em 2020, no mesmo período, foram divulgados, em 22 dos 39 fatos publicados nesse período, suspensões das projeções anteriormente divulgadas ou mencionaram “não ser possível divulgar impactos da Covid-19”.

As evidências apontam que a Paranapanema S.A. foi a primeira empresa a mencionar, no FR de 16/03/2020, que não seria possível ainda divulgar as incertezas e riscos relacionados à Covid-19, mas que destacou o seguinte:

O avanço do novo coronavírus (“COVID-19”) pelo mundo têm provocado impactos negativos nos mercados globais e elevado as preocupações de investidores, sem mencionar também as preocupações envolvendo as questões básicas de saúde da população mundial. Neste momento, não há como precisar os impactos a longo prazo no cenário econômico, e, em especial, os impactos nas operações da Companhia. Entretanto, tendo em vista a já observada diminuição da atividade econômica mundial, este cenário pode impactar o nível de atividade da Companhia (Paranapanema S.A.).

O setor financeiro impulsionou o aumento dos fatos relevantes em 2020, mas é importante destacar que 10 instituições financeiras divulgaram a suspensão de projeções somente a partir de 30/04/2020, 50 dias após a OMS ter decretado a Covid-19 como pandemia. O setor de transportes emitiu 18 fatos relevantes após 11/03/2020; todavia, 50% desses fatos ocorreram entre 24 de abril e 31 de julho, o que pode ser considerado não tempestivo aos cenários observados.

A frequência total de fatos relevantes divulgados pelas empresas, ocorridas entre as datas de 01 de janeiro a 31 de julho dos períodos de 2019 e 2020, permite inferir que ocorreu um efeito significativo na divulgação de fatos relevantes, sinalizando para o impacto causado pela Covid-19 nas divulgações das empresas, totalizando 282 FR a mais em comparação ao mesmo período de 2019, representando um aumento total de 22%<sup>11</sup>. Considerando apenas os FR divulgados entre 11/mar. a 31/jul. de cada ano, observa-se um aumento de 32,5% no número total desse tipo de comunicação das empresas com o mercado<sup>12</sup>. A Tabela 11 demonstra a comparação entre o total de FR nos períodos e entre os períodos relacionados às projeções.

Tabela 11 – Comparação dos fatos relevantes por ano

Período	FR 2019	FR 2020	Δ por período	FR com projeções 2019	% 2019	FR com projeções 2020	% 2020
01/01 a 10/03	381	365	-16	35	9%	42	12%
11/03	11	13	2	0	0%	1	8%
12/03 a 31/07	908	1.204	296	46	5%	120	10%
	<b>1.300</b>	<b>1.582</b>	<b>282</b>	<b>81</b>		<b>163</b>	

Fonte: Dados da pesquisa.

Relativo ao ano de 2019, a proporção de FR sobre projeções em relação ao total de fatos divulgados foi maior no período de 01/01 a 10/03/2019. Ainda, analisando os fatos relevantes que tratam especificamente de projeções, nesse mesmo período de 2020, e o reflexo da Covid-19, verifica-se que a proporção percentual de divulgações com projeções anterior à declaração da situação de crise foi maior (representando 12%) do que a proporção no período posterior (10%).

Entretanto, pela análise de conteúdo dos referidos fatos constata-se que não houve divulgação antecipada com previsão do impacto da Covid-19 nas atividades das empresas analisadas. Considerando que os eventos de projeções divulgados, até 11 de março, estavam relacionados em 70% à “apresentação de projeções de atividades para 2020”, mesmo diante da existência de declaração da OMS do surto da doença como Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional, em 30 de janeiro do mesmo ano, as empresas não reportaram nenhuma previsão e impacto.

Concentrando a análise nos FR relacionados às projeções, observa-se que 74% ocorreram após a constatação da pandemia, entre 12/03 a 31/03, enquanto que no mesmo

<sup>11</sup> Ao compararmos os FRs com dos períodos de 01/01 a 31/07 de 2019 e 2020 tem-se, respectivamente, 1300 e 1582. Assim, encontra-se uma diferença a maior de 282 FRs entre esses períodos, que corresponde a um aumento de 22% de FRs divulgados.

<sup>12</sup> Ao compararmos os FRs totais dos períodos de 11/03 a 31/07 de 2019 e 2020 tem-se, respectivamente, 919 e 1217. Assim, encontra-se uma diferença a maior de 298 FRs entre esses períodos, que corresponde a um aumento de 32,5% de FRs divulgados.

período de 2019 essa proporção foi de 52%. Assim, é possível inferir um aumento nos FR relacionados às projeções.

A Azul S.A. foi a primeira empresa a divulgar a suspensão de suas projeções relacionadas à Covid-19, divulgando um documento no dia 12 de março de 2020. O documento divulgado pela empresa aérea começa informando que estaria monitorando o impacto da doença nos resultados de 2020, destacando que a “principal prioridade continua sendo a saúde e a segurança de nossos tripulantes e clientes”. A seguir, a empresa indica cinco medidas adotadas para reduzir o impacto, com destaque a redução da oferta de voos e negociação de pagamento para preservação de caixa. Ainda no fato relevante, a empresa afirma que “dada a incerteza relacionada com o impacto da propagação do vírus, estamos suspendendo nossas projeções para 2020. Publicaremos uma projeção atualizada assim que tivermos maior visibilidade sobre o impacto do vírus em nossos negócios”. Nessa mesma data, o *circuit breaker* da B3 foi acionado duas vezes, sendo que isso ocorreu seis vezes entre o período de 9 a 18 de março de 2020, afetando os negócios das empresas, influenciando as cotações, a decisão de investidores e a volatilidade do mercado financeiro.

A análise de conteúdo individual dos relatórios de fatos relevantes possibilitou identificar os principais assuntos e contextos relacionados aos termos de pesquisa. O conteúdo foi categorizado em 10 grupos de assuntos, e a análise buscou estabelecer uma relação dos fatos e eventos relacionados aos cenários de 2019, sem pandemia, e 2020 com a pandemia da Covid-19, além da temporalidade desses fatos.

Conforme evidências apresentadas na Tabela 12, os principais assuntos abordados no contexto dos termos foram “suspensão de projeções”, seguido pela “atualização das projeções” e “apresentação de projeções” para as atividades do exercício de 2019 e 2020, correspondendo a 82% e 62,6%, respectivamente, da totalidade de FR sobre projeções.

Tabela 12 – Principais conteúdos dos fatos relevantes sobre previsões

Análise de Conteúdo do assunto principal	Nº de FR	
	2020	2019
Suspensão - projeções	35	7
Apresentação de projeções de atividades	32	43
Atualização projeções de atividades	34	17
Outros	24	11
Sem projeções ou sem possíveis impactos	15	-
Divulgação e Impactos nos resultados	9	1
Previsão de retorno das atividades	5	-
Orientações de atividades e projeções	4	-
Impacto nas projeções de assembleia	3	-
Manter projeções	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>163</b>	<b>81</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Dos 81 fatos relevantes sobre projeções divulgados pelas empresas em 2019, constatou-se que no período entre 01/01 e 10/03/2019, 17 FR estavam relacionados à apresentação de projeções, 7 à atualização das projeções de atividades, 5 à suspensão e 4 relacionados a outros assuntos.

Importante destacar que, as suspensões nesse período estavam relacionadas às narrativas de “descontinuidade de divulgação de projeções financeiras (*guidance*)”, por motivos diversos relacionados às empresas, a exemplo da Grendene S.A., em 14/02/2019, e da Pague Menos S.A. que discorrem:

Descontinuará a divulgação de metas, projeções e estimativas sobre desempenho futuro (*guidance*), anteriormente apresentadas em seu Formulário de Referência, em razão da administração entender que esta prática deixou de agregar valor para a Companhia, para seus investidores e o mercado em geral (Grendene S.A.)”

Descontinuar a divulgação de projeções e estimativas sobre desempenho futuro (*guidance*) para o ano de 2019, anteriormente apresentadas em seu Formulário de Referência, em razão das dificuldades da Companhia em obter os documentos e informações necessárias para realização das projeções, bem como em decorrência das alterações no cenário econômico no qual a Companhia se insere. (Pague Menos S.A.).

Dessa forma, as companhias demonstram suas dificuldades em cumprirem as características qualitativas da informação contábil, que deve fornecer informações preditivas a seus usuários.

No setor financeiro, que apresentou o maior número de fatos relevantes, observou-se que 11 empresas apresentaram suas projeções para o exercício 2019 entre janeiro a maio, e só identificou 1 suspensão de projeções nos FR, divulgada pela Cielo S.A. em 24/05/2019, em que a empresa:

Comunica aos seus acionistas, ao mercado e aos demais interessados [...] que decidiu por descontinuar a projeção (*Guidance*) divulgada em 29 de janeiro de 2019 de lucro líquido entre R\$2,3 e R\$2,6 bilhões para o ano de 2019, sem que sejam estabelecidas novas estimativas. (Cielo S.A.).

Dos 163 fatos relevantes relacionados às projeções e estimativas das empresas em 2020, 42 foram publicados entre 01/01 e 10/03/2020, sendo 28 relacionados à apresentação de projeções para as atividades de 2020. Desses, 28,5 atualizavam projeções anteriores, 2

suspendiam projeções relacionadas a ofertas de ações e os outros 7 se referiam a assuntos diversos. Não foram localizadas referências à Covid-19 nos FR divulgados nesse período.

Em 27 de março, a Eletrobras emitiu um FR informando que manteria as projeções divulgadas. De maneira semelhante a Restoque Comércio e Confecções de Roupas divulgou, em 14 de abril de 2020, que manteria as projeções anteriormente planejadas. Possíveis razões podem estar relacionadas às particularidades do setor de atuação das empresas ou ao otimismo da administração. Mas após 30 dias dessa divulgação, ambas as empresas apresentaram “atualizações de suas projeções”.

Após o período de 11/03/2020, foram emitidos 120 novos fatos relevantes, sendo 31 sobre suspensões de projeções anteriores: 9 em março, 9 em abril, 8 em maio, 1 em junho e 4 em julho. É relevante destacar que 10 dessas suspensões – em suas operações referentes aos efeitos da Covid-19 – foram divulgadas por instituições financeiras, sendo que 7 delas foram comunicadas aos investidores e demais interessados somente em maio.

A empresa Vale S.A., após suspender suas atividades em 16 de março, voltou a atualizá-las em 17 e 28 de abril. A Companhia manteve-se monitorando os possíveis impactos da Covid-19 e apresentou 4 FR, entre 18/05 e 17/06/2020, informando “não haver alteração no *guidance* das atividades operacionais da companhia”. Em julho, nos dias 20 e 27, a Empresa voltou a apresentar atualizações das projeções, destacando que representam uma mera estimativa da administração diante do cenário atual.

As empresas Azul e São Martinho reapresentaram projeções operacionais para as atividades no exercício 2020, respectivamente, em 29/06 e 06/07/2020. Ênfase se faz, aos resultados da Azul no primeiro semestre de 2020, em que a empresa apresentou prejuízo de R\$ 2,9 bilhões.

Enquanto isso, observa-se que as empresas Cemig e Santander descontinuaram suas projeções somente em 22/07 e 29/07, referentes às projeções, anteriormente divulgadas, no ano de 2019, nas datas 29/05/2019 e 08/11/2019, respectivamente. Observa-se ainda que, as referidas empresas reiteraram o compromisso de manter seus acionistas, credores e o mercado em geral oportunamente informados dos fatos que possam a vir afetar os resultados dessas instituições. No texto do FR mencionado, o Banco Santander (Brasil) S.A. informou que:

Decidiu descontinuar a divulgação das projeções inicialmente divulgadas por meio de FR datado de 08 de outubro de 2019 [...] motivada pelo atual cenário de incerteza acerca da dimensão e duração da pandemia do Covid-19 e seus impactos no ambiente macroeconômico. (Banco Santander S.A.)



Logo, as evidências narrativas demonstram o lapso temporal da Instituição ao avaliar os riscos da Covid-19.

Os resultados apurados possibilitam identificar ainda que, nos últimos 20 dias do mês de março de 2020, 14 FR tratavam da impossibilidade relatadas pelas empresas de fazer ou divulgar impactos da Covid-19 nas estimativas e projeções de suas atividades, destacando-se que 5 foram emitidos por empresas do setor de transportes.

Embora a literatura existente (Cen & Cai, 2013) aborde que em razão da tempestividade, a comunicação de perspectivas futuras pode ser possibilitada, os resultados encontrados demonstram ausência do evento pandêmico como justificativa de revisões de projeções acontecidas anterior à declaração pela OMS. Contudo, pelo relevante volume de negociação e investimento com países como a China (Gale, Valdes & Ash, 2019; Gouvea & Montoya, 2013, Gouvea, Kapelianis, & Li, 2020, World Bank, 2018) era esperado que, ainda que não fosse declarado como pandêmico, houvesse algum impacto substancial pela interdependência econômica.

Nesse ponto, os resultados contribuem para a literatura relacionada à divulgação contábil ao evidenciar a existência de um lapso temporal, relativamente expressivo, entre a ocorrência de um evento de natureza e dimensionalidade do impacto nos negócios desconhecidos com razoável segurança. Os resultados demonstram que a atribuição de causalidade entre as revisões das projeções e a disseminação do novo coronavírus foram divulgadas por algumas empresas, tempestivamente, no mesmo mês em que foi declarado como pandemia, enquanto outras empresas demoraram até 140 dias para comunicar o fato relevante.

Como é normativamente exigida a divulgação do fato relevante (CVM, 2002) antes de outra veiculação, é possível que na data em que a empresa divulga o evento o mercado já tenha uma expectativa e a formalidade de divulgação funcione como redutora da assimetria de informações, corroborando o pressuposto apresentado por Silva e Fernandes (2009) em relação a esse ponto. Nesse sentido, este estudo contribui para a literatura ao destacar que nesse cenário, potencialmente pessimista, analisado, houve relativa demora por algumas empresas até que essas informações, sobre o efeito da doença nas projeções, fossem efetivamente divulgadas.

Apesar da notória diferença de lapso temporal entre as divulgações, não é possível afirmar, por meio das evidências encontradas nos dados apurados, qual a motivação para que isso acontecesse. Uma implicação prática desses resultados é que o tempo de resposta das empresas pode ser diferente, tanto por decisões administrativas que envolvem

discricionarieidade ou, até mesmo, pelas limitações de atribuir os impactos de eventos exógenos não previstos nas projeções realizadas.

#### **4.5 Considerações Finais**

Os fatos relevantes são comunicações importantes entre as empresas e o mercado, considerando a expectativa de que tragam informações tempestivas de eventos ocorridos ou relacionados aos negócios que possam impactar decisões dos usuários. A previsibilidade dos efeitos desses fatos, como da pandemia da Covid-19, que interferem na continuidade das empresas, é uma característica relevante da informação contábil útil e, portanto, deve ser divulgada de forma imediata pelas empresas.

O presente estudo teve como objetivo analisar os reflexos dos primeiros meses da pandemia da Covid-19 no volume de divulgação de fatos relevantes relacionados com as projeções das empresas de capital aberto da B3. Para atender ao propósito da pesquisa, realizou-se uma análise textual dos fatos relevantes divulgados pelas empresas brasileiras de 01 de janeiro à 31 de julho de 2020, comparativamente com os mesmos dados do ano anterior.

Por meio dessa análise, as evidências indicaram que a ocorrência da pandemia da Covid-19 ocasionou um aumento no número de fatos relevantes das empresas, em comparação ao ano de 2019. Os efeitos levaram à suspensão de projeções de atividades e de previsões de resultados e investimentos, decorrentes da crise gerada pelo cenário atual. Constatou-se ainda que a Covid-19 impulsionou setores, como o financeiro e o de transportes, a emitirem o maior número de FR relacionados à Covid-19 e às previsões das atividades operacionais e projeções divulgadas.

Com respeito aos estudos anteriores, os achados desta pesquisa podem ser coerentes com o fator identificado por Marques *et al.* (2010) que os fatos relevantes emitidos geralmente retratam boas notícias. Os achados indicam que a postergação, ou não divulgação, dos efeitos da pandemia nas projeções das empresas foi uma maneira de evitar a divulgação de notícias ruins.

Esses resultados demonstram também que as empresas não disseminaram suas projeções, em geral, de forma imediata. Constatando-se assim que, proporcionalmente, o maior número de fatos relevantes, relacionados ao impacto da Covid-19 nas projeções das empresas brasileiras, se deram somente nos meses seguintes à decretação, pela OMS, da doença como pandemia. Esse resultado representa uma contribuição prática e profissional da pesquisa. O fato relevante seria o instrumento natural para comunicar a influência de um

evento como a pandemia nas projeções. Entretanto, as empresas evitaram comunicar essa informação de maneira tempestiva. Em março de 2020 já era claro que a pandemia traria efeitos nos resultados das empresas. Mesmo assim, muitas companhias evitaram divulgar a suspensão das projeções.

O presente estudo avança na análise de previsões da informação contábil construída pelas empresas, decorrentes de cenários como o do novo coronavírus, com observância à tempestividade dos gestores em reportar fatos relevantes que possam impactar a tomada de decisão dos usuários. Apresenta, também, contribuições à temática ao fornecer um diagnóstico do efeito da crise gerada pela pandemia da Covid-19 nas projeções elaboradas pelas empresas.

Pesquisas adicionais podem analisar outras características dos fatos relevantes, como a existência de conteúdo relacionado à Covid-19 ou o impacto da pandemia nas ações da empresa. Também, de forma complementar, pode ser verificado o impacto de outras divulgações não voluntárias emitidas pelas companhias, como as publicadas em redes sociais institucionais, ligadas ao novo coronavírus.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As previsões estão presentes no contexto da Contabilidade, em suas mais diversas formas e situações, como no julgamento de subjetividades que envolvem eventos futuros e a mensuração dos benefícios econômicos. Entretanto, observou-se uma carência nas pesquisas empíricas que abordassem o tema das previsões contábeis na ótica das empresas, mesmo diante da necessidade de elaborarem e divulgarem suas previsões. Diante desse contexto, buscou-se investigar sobre as previsões e sua relação com a Contabilidade, desde a evolução do tema ao longo do desenvolvimento da Teoria da Contabilidade, o comportamento dos usuários e profissionais contábeis em elaborar e julgar eventos probabilísticos, até a evidenciação prática das empresas.

De modo geral, os achados da tese fornecem evidências de que o tema previsão é relevante à luz da Teoria da Contabilidade, por meio das suas principais obras. A importância na Contabilidade, de retratar o futuro e suas probabilidades de ocorrência, surgiu desde Paton (1922), Canning (1929) e Solomons (1961) permanecendo nas estruturas conceituais, com ênfase no valor preditivo da informação relevante.

Além disso, é possível inferir que estudantes e profissionais, sejam da Contabilidade ou de outras áreas detêm pouca compreensão na elaboração e julgamento de previsões contábeis, em detrimento ao comportamento já observado em investidores e usuários da Contabilidade. As evidências apontam que os investigados não levaram em consideração as novas informações de probabilidade de ocorrência dos eventos para ajustes de suas previsões, podendo esse comportamento ser explicado por vieses cognitivos, a exemplo do conservadorismo ou mesmo pela possível falta de conhecimento sobre probabilidade e o teorema de Bayes. Esses resultados podem ajudar a explicar as dificuldades com a subjetividade e estimativas contábeis, a exemplo da mensuração do valor recuperável de ativos e reconhecimento de amortização e *impairment* evidenciadas na pesquisa de Alves (2020).

Em consonância com os achados anteriores, observou-se a falta de tempestividade proativa dos contadores em reportar fatos relevantes relacionados às projeções da empresa, diante de um ambiente de incerteza, como foi a Covid-19, o que pode comprometer o valor preditivo esperado, como qualidade da informação contábil relevante, que possa impactar a tomada de decisão dos usuários.

As evidências constatam um aumento de 33% no número de FR em 2020, impactado principalmente no período após a declaração de pandemia da Covid-19. Esses FR estavam

relacionados à suspensão de projeções de atividades e de previsões de resultados e investimentos, sendo o setor financeiro e o de transportes os que mais divulgaram fatos no período.

Considerando que esta pesquisa é pioneira na abordagem do tema previsões contábeis, foi possível identificar, a partir dela, a relação existente entre a previsão e a Contabilidade. De modo complementar, em consonância com o estado da arte que tem estudado previsões no mercado de capitais, esta tese averiguou três aspectos das previsões contábeis e identificou a relevância do tema e sua importância para a qualidade da informação contábil, em especial trazendo uma análise e propondo uma reflexão quanto ao seu valor preditivo.

Os achados desta pesquisa tornam-se relevantes quanto à análise e avaliação de melhorias no processo de previsões da informação contábil, sejam na mensuração ou na evidenciação. Além disso, faz-se relevante a discussão do tema no contexto do valor preditivo e confirmatório da informação – diante das inconsistências observadas – e do comportamento dos indivíduos quando submetidos a cenários de incertezas.

Nesse caso, o regulador deveria ser cauteloso em propor um avanço no sentido de aumentar a relevância da previsão nos informativos contábeis. A busca na literatura tem mostrado que a melhoria no processo preditivo está associada a julgamentos repetitivos, com *feedback* regular, rápido e sem ambiguidades (Angner, 2012), e isso não corresponde às características da informação contábil. Considera-se que insistir nesse ponto pode significar um risco de aumentar o erro de mensuração contábil.

Do ponto de vista prático, a presente pesquisa contribui para o entendimento da necessidade de os profissionais da Contabilidade reverem, continuamente, suas previsões contábeis, devendo considerar as novas informações nas suas revisões, diminuindo a subjetividade de julgamentos e melhorando a acurácia de seus processos preditivos. A literatura também considera que bons preditores são aqueles que conhecem, de forma geral, os ambientes, a exemplo do econômico, político e de saúde, como no caso imposto pela Covid-19 e suas consequências.

Os resultados deste estudo contribuem, ainda, para o avanço na literatura de previsões contábeis, embora se reconheça que são necessárias outras pesquisas. Assim, como a Teoria da Contabilidade evoluiu ao longo do tempo, esta tese não encerra a discussão sobre a elaboração e evidenciação das previsões contábeis, sendo alguns resultados inconclusivos possibilitando a continuidade de pesquisas empíricas para consolidação do tema na literatura.

Como principais limitações deste estudo a serem consideradas na interpretação de suas evidências, destacam-se: a) O viés na seleção das obras realizada neste estudo, pelo aspecto

temporal, do século XX, e geográfico, voltado à literatura estadunidense, além do método de leitura e interpretação dos textos; b) a investigação do conservadorismo em relação somente ao CRT, sendo que o ideal é analisar a possibilidade de investigar os efeitos de outros aspectos comportamentais; c) a escassez de estudos anteriores, nacionais e internacionais, que dificultam a comparabilidade das evidências encontradas; e d) a capacidade de generalização dos resultados, uma vez que os achados se limitam à amostra investigada e essa amostra foi feita por conveniência e acessibilidade, mas que não inviabilizou sua contribuição científica.

Sugere-se como pesquisas futuras: a) o aperfeiçoamento do instrumento de coleta com situações de previsões contábeis e replicação em outros grupos específicos de profissionais; b) a investigação de outros vieses cognitivos que possa interferir no processo de julgamento e elaboração das previsões contábeis, além da inclusão de outras variáveis, como características culturais dos indivíduos, aspectos da formação profissional; c) a investigação quanto ao nível de conhecimento e utilização da estatística nas decisões de profissionais contábeis e usuários na elaboração de suas previsões contábeis.

## REFERÊNCIAS

- Alves, K. R. C. P. (2020). *Determinantes do reconhecimento da perda por Impairment Test*. (Tese de Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de Brasília – UnB, Brasília, DF, Brasil. Recuperado de: <https://repositorio.unb.br/handle/10482/38830>.
- American Accounting Association. (1936). A Tentative Statement of Accounting Principles Affecting Corporate Reports. *The Accounting Review*, 11(2), p. 187–191.
- American Accounting Association. (1966). *A Statement of Basic Accounting Theory – ASOBAT*. Florida: AAA.
- American Accounting Association. (1977). *Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance – SATT*. Florida: AAA.
- American Institute of Certified Public Accountants. (1970). *Statement of the Accounting Principles Board (APB 4)*. New York: AICPA.
- American Institute of Certified Public Accountants. (1973). *Report of the Study Group on the Objectives of Financial Statements*. New York: AICPA.
- Angner, E. (2016). *A Course in behavioral economics*. (3a ed). Red Globe Press.
- Argilés-Bosch, J. M.; Miarons, M.; Garcia-Blandon, J.; Benavente, C.; Ravenda, D. (2018). Usefulness of fair valuation of biological assets for cash flow prediction. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 47(2), 157-180. DOI: <https://doi.org/10.1080/02102412.2017.1389549>.
- Ball, R., & Nikolaev, V. (2020) FASB was right: Earnings beat cash flow when predicting future cash flows. *Working paper*. Chicago Booth Research Paper No. 20-23. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3689802>.
- Banco Central do Brasil (2020). Focus: Relatório de Mercado: Expectativas de Mercado. Recuperado de: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20200515.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021.
- Bardin, L. (2016). *Análise de Conteúdo*. São Paulo: Edições 70.
- Barron, J; Scott, S; Fincher, K; Metz, S. (2015). Why does the Cognitive Reflection Test (sometimes) predict utilitarian moral judgment (and other things)? *Journal of Applied Research in Memory and Cognition*. 4(3). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jarmac.2014.09.003>.
- Beaver, W., Kennelly, J., & Voss, W. (1968). Predictive Ability as a Criterion for the Evaluation of Accounting Data. *The Accounting Review*, 43(4), 675-683. Recuperado em: <http://www.jstor.org/stable/243629>.
- Belkaoui, A. R. (2004). *Accounting theory*. (4.ed.) London: Thomson Learning, 515p.
- Benjamin, D. J. (2018). Errors in probabilistic reasoning and judgment biases (Tech. Rep.). *National Bureau of Economic Research*. Recuperado de: <http://www.nber.org/papers/w25200>.

- Bernardes, J. R.; Nascimento, J. C. H. B.; Ayres, R. M.; Siqueira, J. R. M. (2018). Legibilidade dos fatos relevantes: uma análise na Vale SA no período de agosto 2012 a agosto de 2016. *Pensar Contábil*, 20(71).
- Brown, N. (2020). Going Public: the benefits and pitfalls of non-GAAP metrics. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 14(2). DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v14i2.2670>.
- Brown, P. (2002). The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game: Robert G. Eccles, Robert H. Herz, E. Mary Keegan and David MH Phillips, Wiley, New York, 2001, 349 pp. *The International Journal of Accounting*, 37(1), 145-148. DOI: [https://doi.org/10.1016/s0020-7063\(02\)00130-9](https://doi.org/10.1016/s0020-7063(02)00130-9).
- Canning, J.B. (1929). *The Economics of Accountancy*. New York: The Ronald Press.
- Carsberg, B. V., Arnold, J., & Hope, A. (1977). Predictive Value: A Criterion for Choice of Accounting Method, In Baxter, W. T., & Davidsons (eds) *Studies in Accounting*. (3a ed., pp. 403–23). Londres: ICAEW.
- Cen, Z., & Cai, R. (2013). ‘Impression management’ in Chinese corporations: a study of chairperson's statements from the most and least profitable Chinese companies. *Asia Pacific Business Review*, 19(4), 490-505. DOI: <https://doi.org/10.1080/13602381.2013.811825>.
- Chambers, R. (1965). Financial Information and the Securities Market. *Abacus*, 1, 3-30.
- Chatfield, M., & Vangermeersch, R. (1996). *The History of Accounting: An International Encyclopedia*, New York, Garland.
- Cheng, J., & Janssen, C. (2019). The relationship between an Alternative form of Cognitive Reflection Test and Intertemporal Choice. *Studia Psychologica*, 61(2). DOI: [10.21909/sp.2019.02.774](https://doi.org/10.21909/sp.2019.02.774)
- Comissão de Valores Mobiliários. (2002). *OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/nº 358*. Brasília. Recuperado de: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>. Acesso em: 10 mar. 2020.
- Comissão de Valores Mobiliários. (2016). *OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/nº 02*. Rio de Janeiro. Recuperado de: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sep/anexos/oc-sep-0216.pdf>. Acesso em: 21 nov. 2020.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2019) *Pronunciamento Técnico CPC 00. Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro*. Brasília. Recuperado de: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573\\_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em: 08 ago. 2020.
- Conselho Federal de Contabilidade. (1993) *Resolução CFC nº 750, de 31 de dezembro de 1993*. Recuperado de: [https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES\\_750.pdf](https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_750.pdf). Acesso em: 31 jan. 2021.



- Dantas, J. A., Zendersky, H. C., Santos, S. C., & Niyama, J. K. (2005). A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *Revista Economia & Gestão*, 5(11), 56-76.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.
- Deloitte. (2020). *Impactos financeiros da Covid-19: como lidar com crises e volatilidades*. Recuperado de: <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/finance/articles/impactos-financeiros-covid-19.html>. Acesso em: 08 ago. 2020.
- Dennis, D., & Seery, A. (2020). *IFRS accounting considerations of the Covid-19 outbreak*. EYGM Limited. Irlanda. Recuperado de: [https://www.ey.com/en\\_ie/accounting-change/ifrs-accounting-considerations-of-the-covid-19-outbreak](https://www.ey.com/en_ie/accounting-change/ifrs-accounting-considerations-of-the-covid-19-outbreak). Acesso em: 08 ago. 2020.
- Donleavy, G. (2016). *An introduction to accounting theory*. Bookboon: Australia.
- Dovern, J.; Janssen, N. (2017). Systematic errors in growth expectations over the business cycle. *International Journal of Forecasting*, 33(4), 760-769. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2017.03.003>.
- Dunning, D., Griffin D.W., Milojkovic, J.D., & Ross, L. (1990). The overconfidence effect in social prediction. *Journal of personality and social psychology*, 58(4). DOI: [10.1037/0022-3514.58.4.568](https://doi.org/10.1037/0022-3514.58.4.568).
- Edwards, W., 1968. Conservatism in human information processing. In: Kleinmutz, B., Cattell, R.B. (eds.), *Formal Representation of Human Judgment*. 17–52. New York: Wiley.
- Espíndula, R. P., & Costa, P. S. (2008). Análise da influência da publicação e da legibilidade dos atos ou fatos relevantes no preço da ação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 2002 a 2006. In: Seminário de Iniciação Científica, 12, 2008, Uberlândia. *Anais eletrônicos [...]*. Uberlândia: UFU. Recuperado de: <https://ssl4799.websiteseuro.com/swge5/seg/cd2008/PDF/IC2008-0260.PDF>. Acesso em: 08 ago. 2020.
- Ferreira, D. S. B. (2010). Volume de negociação, fatos relevantes e notícias de imprensa econômica no Brasil. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 13(3), 53-70.
- Financial Accounting Standard Board. (1978). *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*. Norwalk: FASB.
- Financial Accounting Standard Board. (1980). *Statement of Financial Accounting Concepts N. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Norwalk: FASB.
- Forbes, K. J., & Rigobon, R. (2002). No contagion, only interdependence: measuring stock market comovements. *Journal of Finance*, 57(5), 2223-2261. DOI: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00494>.
- Frederick, S. (2005) Cognitive Reflection and Decision Making. *Journal of Economic Perspectives*, v. 19, n 4, p. 25–42. DOI: [10.1257/089533005775196732](https://doi.org/10.1257/089533005775196732).

- Fundo Monetário Internacional. (2020). A Long, Uneven and Uncertain Ascent. Recuperado de: <https://blogs.imf.org/2020/10/13/a-long-uneven-and-uncertain-ascent/>. Acesso em: 10 jan. 2021.
- Gale, F., Valdes, C., & Ash, M. (2019). *Interdependence of China, United States, and Brazil in Soybean Trade*. New York: US Department of Agriculture's Economic Research Service (ERS) Report, 1-48.
- Glautier, M. W. E., & Underdown, B. (2001). *Accounting: Theory and Practice*. (7a ed). Edinburgh: Prentice Hall.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Milton, Qld.: Wiley.
- Gouvea, R., & Montoya, M. (2013). Brazil & China: partners or competitors? Designing strategic alliances in the age of uncertainty. *Asian Journal of Latin American Studies*, 26(1), 1-23.
- Gouvea, R., Kapelianis, D., & Li, S. (2020). Fostering intra-BRICS trade and investment: The increasing role of China in the Brazilian and South African economies. *Thunderbird International Business Review*, 62(1), 17-26. DOI: <https://doi.org/10.1002/tie.22098>.
- Hammond, J. S., Keeney, R. L., & Raiffa, H. (1998). The hidden traps in decision making. *Harvard Business Review*, 76(5), 47-58.
- Hassan, T.A., Hollander, S., Lent L. V., Schwedeler M., & Tahoun, A. (2020). Firm-level exposure to epidemic diseases: Covid-19, SARS, and H1N1. *NBER Working Papers*. Recuperado de: <https://www.nber.org/papers/w26971>. Acesso em: 30 jun. 2020.
- Hendrickson, H., & Williams, P. (Eds.). (2004). *Accounting Theory: Essays by Carl Thomas Devine* (1st ed.). Routledge.
- Hicks, J. R. (1946). *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*. Oxford: Clarendon Press.
- Hoppe, E. I., & Kusterer, D. J. (2011). Behavioral biases and cognitive reflection. *Economics Letters*, 110(2), 97–100. DOI: [10.1016/j.econlet.2010.11.015](https://doi.org/10.1016/j.econlet.2010.11.015)
- Hribar, P.; & Yang, H. (2015). CEO overconfidence and management forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33, 204-227. DOI: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12144>.
- International Monetary Fund. (2020). *The great lockdown: worst economic downturn since the great depression*. Estados Unidos. Recuperado de: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency>. Acesso em: 08 ago. 2020.

Ioannidis, J. P. A. (2020). Coronavirus disease 2019: the harms of exaggerated information and non-evidence-based measures. *European Journal of Clinical Investigation*, 50(4), 1-5. DOI: <https://doi.org/10.1111/eci.13222>

Ioannidis, J. P. A., Cripps, S., & Tanner, M. (2020). Forecasting for COVID-19 has failed. *International Journal of Forecasting*, 1-16. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2020.08.004>

Ismailescu, I., & Kazemi, H. (2011). Contagion or interdependence in emerging debt markets. *The Banking and Finance Review*, 3(2), 1-15.

Iudícibus, S., Beuren, I., Santos, V. (2016). Ensino de Teoria da Contabilidade nos Programas de Pósgraduação de Ciências Contábeis no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 12(4).

Iudícibus, S., Niyama, J. K., Oliveira, V. R. F., & Beuren, I. M. (2020). Reflexões sobre as Bases Filosóficas dos Princípios Contábeis. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(42), 158-173. DOI: <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n42p158>

Jelihovschi, A., Cardoso, R. L., & Linhares, A. (2018). An Analysis of the Associations among Cognitive Impulsiveness, Reasoning Process, and Rational Decision Making. *Frontiers in psychology*, 8, 2324. DOI: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2017.02324>.

Johnstone, D. Accounting Theory as a Bayesian Discipline. (2018). *Foundations and Trends in Accounting*. 13(1-2), 1–266. DOI: <http://dx.doi.org/10.1561/14000000056>.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1973). On the psychology of prediction. *Psychological Review*. 80(4), 237-251. DOI: <https://doi.org/10.1037/h0034747>.

Kam, V. (1990). *Accounting theory*. (2.ed.) New York: Wiley. 608p.

Kos, S. R., Barros, C. M. E., & Colauto, R. D. (2017). Impacto da divulgação de eventos subsequentes no retorno anormal: Estudo em Companhias do Ibovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 9(2), 60-79.

Lev, B; Gu, F. (2016). *The End of Accounting*. Hoboken. New York: Wiley.

Lima, D. H. S.; Rodrigues, J. M.; Silva, C. A. T.; & Silva, J. D. G. (2012). Impacto do Nível de Evidenciação de Informações Contábeis sobre a Precificação de Ações no Contexto de Seleção Adversa. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios* (São Paulo. Impresso). 14, p.159 - 159.

Lima, N. T., Buss, P. M., & Paes-Sousa, R. (2020). A pandemia de COVID-19: uma crise sanitária e humanitária. *Cadernos de Saúde Pública*, 36(7). DOI: <https://doi.org/10.1590/0102-311x00177020>.

Lopes de Sá, A. (2001). Conceitos e responsabilidades profissionais nas previsões, planejamentos e orçamentos. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 129, 65-71.

Lucena, E. R. F. da C. V. (2015). Análise da relação entre a capacidade cognitiva e a ocorrência dos vieses cognitivos da representatividade no julgamento. (Tese de Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de Brasília – UnB, Brasília, DF, Brasil.

Marques, V. A.; Lara, C. O.; Ayala, L. C.; Lamounier, W. M. (2010). O Impacto dos Fatos Relevantes no Mercado de Capitais: um estudo dos fatos publicados pelas empresas participantes do Novo Mercado do segmento Bovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(Especial). DOI: [https://doi.org/10.21446/scg\\_ufrj.v5i3.13218](https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v5i3.13218).

McKibbin, W. J., & Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios (March 2). *CAMA Working Paper n° 19/2020*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3547729>.

Miihkinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in Accounting*, 29(2), 312-331. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2013.09.006>.

Most, K. S. (1982) *Accounting theory*. (2a. ed.). Columbus: Ohio Grid Publishing, INC.

Niyama, J. K., Silva, C. A. T. (2021) *Teoria da Contabilidade*. (4a ed.). São Paulo, Atlas.

Oechssler, J., Roider, A., Schmitz, P.W. (2009). Cognitive abilities and behavioral biases. *Journal of Economic Behavior & Organization*. 72 (1), 147–152. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2009.04.018>.

Paton, W. A. (1922). *Accounting Theory*. New York: The Ronald Press Company.

Paton, W. A., & Littleton, A. C. (1940). An introduction to corporate accounting standards (Monograph No. 3). *American Accounting Association*. 1-156.

Paulos, J. A. (1988). *Innumeracy: Mathematical illiteracy and its consequences*. New York: Hill and Wang.

Phillips, L. D., & Edwards, W. (1966). Conservatism in a simple probability inference task. *Journal of Experimental Psychology*, 72, 346.

Phillips, L. D., & Winterfeldt, D.V. (2006). Reflections on the Contributions of Ward Edwards to Decision Analysis and Behavioral Research. *LSE Research Online Documents on Economics*, 71-80.

Previts, G. J., & Flesher, D. L. (2015). Financial accounting and reporting in the United States of America – 1820 to 2010. *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory* Routledge. Recuperado de: <https://www.routledgehandbooks.com/doi/10.4324/9780203074251.ch3>.

Primi, C; Morsanyi, K; Chiesi, F; Donati, M; Hamilton, J. (2015). The development and testing of a new version of the Cognitive Reflection Test Applying Item Response Theory (IRT). *Journal of Behavioral Decision Making*, 29(5).

Rech, I. J., & Pereira, I. V. (2012). Fair value: analysis of measurement methods applicable for fixed biological assets. *Custos e @gronegocio on line*, 8(2), 131-157.

Romney, M. B., & Steinbart, P. J. (2012). *Accounting Information Systems*. (12nd ed.) England: Pearson Education Limited.

Rover, S.; Borba, J. A.; Murcia, F. D. (2009). Características do disclosure ambiental de empresas brasileiras potencialmente poluidoras: análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade do período de 2005 a 2007. *Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 7(1), 23-36. DOI: <https://doi.org/10.19094/contextus.v7i1.32101>.

Rover, S.; Murcia, F. D.; Borba, J. A.; Vicente, E. F. R. (2008). Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o disclosure das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 2(3), 53-72. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v2i3.34713>.

Salisu, A. A.; & Vo, X. V. (2020). Predicting stock returns in the presence of COVID-19 pandemic: The role of health news. *International Review of Financial Analysis*, 71, 101-546. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101546>.

Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2008). Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), 37-49. DOI: <https://doi.org/10.1590/s1519-70772008000300004>.

Santos, J. G. C., & Coelho, A. C. (2018). Value-relevance do disclosure: fatores e gestão de riscos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(78), 390-404. DOI: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806150>.

Schmidt, P. (2000). *História do Pensamento Contábil*, Porto Alegre, Bookman.

Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2001). *Financial Accounting theory and Analysis*, (7a ed.), New York: Wiley.

Schroeder, R. G., Mccullers, L. D, & Clark, M. W. (1987). *Accounting Theory: Text and Readings* (3a. ed), New York: Wiley.

Scott, W. R. (1997). *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall, University of Waterloo, p. 418.

Sena, B. H. S., Silva, C. A. T., & Arrial, R. T. (2010). Classificação do conteúdo de documentos contábeis usando aprendizagem de máquina: o caso dos fatos relevantes. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 4(2), 23-42. DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v4i2.199>.

Silva, A., Souza, T. R., & Klann, R. C. (2016). Tempestividade da informação contábil em empresas familiares brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 56(5). DOI: <https://doi.org/10.1590/s0034-759020160504>.

Silva, C. A. T., & Felipe, E. S. (2010). Avaliação da influência de textos narrativos de fatos relevantes no preço das ações de empresas brasileiras. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 2(2) DOI: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v2i2.19460>.

Silva, C. A. T., & Fernandes, J. L. T. (2009). Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea-RAC Eletrônica*, 3(1), 142-159.

Silva, J. P. da. (2018). *Influência da Teoria da Contabilidade na estrutura conceitual do IASB: uma análise histórica, comparativa e interpretativa*. (Tese de Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de Brasília – UnB, Brasília, DF, Brasil. Recuperado de: <https://repositorio.unb.br/handle/10482/34752>.

Simon, H. A. (1970) Comportamento administrativo; estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas. Tradução de Aluizio Loureiro Pinto. (2 ed.). Rio de Janeiro: FGV.

Singh, A., & Singh, M. (2017). Conditional co-movement and dynamic interactions: US and BRIC equity markets. *Economic Annals*, 62(212), 85-111. DOI: <https://doi.org/10.2298/eka1712085s>.

Solomons, D. (1961) Economic and Accounting Concepts of Income. *The Accounting Review*, 36(3), Jul., 374-383.

Solomons, D. (1986). The FASB's Conceptual Framework: An Evaluation. *Journal of Accountancy*, 161(6) 114-124.

Sprouse, R. T.; Moonitz, M. (1962). *A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises (ARS 3)*. New York: AICPA.

Steppan, A. I. B. (2016). *Uma análise da influência do viés de otimismo no julgamento de probabilidades de ativos e passivos contingentes*. (Tese de Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de Brasília – UnB, Brasília, DF, Brasil.

Thomson, K.; & Opperheimer, D. (2016). Investigating an alternate form of the cognitive reflection test. *Judgment and Decision Making*, 11(1).

Tversky, A., & Kahneman, D. (1971). Belief in the Law of small numbers. *Psychological Bulletin*. vol. 76, n. 2, p. 105-110.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Availability: A heuristic for judging frequency and probability. *Cognitive Psychology*, 5(2), 207-232.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131.

Tversky, A., & Kahneman, D., (1986), Rational Choice and the Framing of Decisions, *The Journal of Business*, 59, issue 4, p. S251-78.

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180. DOI: [https://doi.org/10.1016/s0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/s0165-4101(01)00025-8).

Watts, R. L. (2001). A Proposal for Research on Conservatism. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=6044>.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting - Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 17, 207-221. DOI: <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>.

Whittington, G. (2008). Fair value and the IASB/FASB conceptual framework project: an alternative view, 44(2), *Abacus*.

Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Tearney, M. G. (2004). Accounting theory: conceptual Issues in a political and economic environment. (6a ed.). Thompson.

Wolk, H. I., & Tearney, M. (1997) *Accounting Theory*. (4a ed.) Cincinnati: South-Western.

World Bank. (2018) *Brazil exports, imports and trade balance by country 2018*. World Integrated Trade Solution (WITS). Recuperado de: <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/BRA/Year/LTST/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country>. Acesso em: 06 ago. 2020.

Wu, F.; Zhao, S.; Yu, B.; Chen, Y. M.; Wang, M.; Song, Z. G.; Hu, Y.; Tao, Z. W.; Tian, J. H.; Pei, Y. Y.; Yuan, M. L.; Zhang, Y. L.; Dai, F. D; Liu, Y.; Wang, Q. M.; Zheng, J. J.; Xu, L.; Holmes, E. C.; & Zhang, Y. Z. (2020). A new coronavirus associated with human respiratory disease in China. *Nature, United Kingdom*, 579(7798), 265-269. DOI: <https://doi.org/10.1038/s41586-020-2008-3>.

Zeff, S. A. (1995). David Solomons (1912–1995) – An Appreciation”. *Accounting and Business Research*, 25(100), 315-319. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1995.9729919>.

Zeff, S. A. (1999). The evolution of the conceptual framework for business enterprises in the United States. *The Accounting Historians Journal*, 26(2), p. 89–131.

Zeff, S. A. (2013). The objectives of financial reporting: A historical survey and analysis. *Accounting and Business Research*, 43(4), p. 262–327. DOI: [10.1080/00014788.2013.782237](https://doi.org/10.1080/00014788.2013.782237).

Zeff, S. A. (2018). An Introduction to Corporate Accounting Standards: Detecting Paton’s and Littleton’s Influences. *The Accounting Historians Journal*. 45(1), June 2018. DOI: [10.2308/aahj-10578](https://doi.org/10.2308/aahj-10578).

Zhang, Y., Zoysa, A., & Cortese, C. (2019). Uncertainty Expressions in Accounting: Critical Issues and Recommendations. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 13(4).

## APÊNDICE I – INSTRUMENTOS DA PESQUISA

### **EXPERIMENTO 1:**

#### **TELA 1: Pesquisa Acadêmica**

Sou Mayara Bezerra Barbosa e este questionário é parte de minha tese de doutorado pelo PPGCont da Universidade de Brasília, orientada pelo Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva. Gostaria de contar com o seu apoio, respondendo as questões que seguem. Não é solicitada nenhuma identificação e a informação do questionário somente será usada para fins acadêmicos. Ao clicar para continuar respondendo o questionário, você concorda em participar da pesquisa. Desde já, agradecemos a participação!\*

\*Obrigatório

Deseja continuar? \*

(        ) Sim

(        ) Não

#### **TELA 2: Seção 2 de 4**

Gênero \*

(        ) Feminino

(        ) Masculino

(        ) Prefiro não responder / Outro

Idade (em anos) \* \_\_\_\_\_ ANOS

UF onde reside (coloque a sigla). Se residir no exterior, coloque EXT \* \_\_\_\_\_

Renda Familiar em R\$ \*

(        ) Até R\$ 1.254

(        ) Entre R\$ 1.255 a R\$ 2.004

(        ) Entre R\$ 2.005 a R\$ 8.640

(        ) Entre R\$ 8.641 a R\$ 11.261

(        ) Acima de R\$ 11.262

Estado Civil \*

(        ) Solteiro

(        ) Casado ou Similar

(        ) Outro

Grau de Instrução (último nível completado) \*

(        ) Até Ensino Médio

(        ) Graduação Completo



- (        ) Mestrado Completo  
 (        ) Doutorado Completo

Atua em Contabilidade? \*

- (        ) Sim  
 (        ) Não

Estuda/Estudou (graduação, mestrado e/ou doutorado) em contabilidade? \*

- (        ) Sim  
 (        ) Não

**TELA 3: Seção 3**

Suponha duas caixas: Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas, mas **NÃO RETIROU NENHUMA FICHA**. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? (Responda com um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 4: Seção 3**

Suponha duas caixas, Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas. **RETIROU, SEM OLHAR, 6 FICHAS, SENDO 4 AZUIS E 2 BRANCAS**. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? (Coloque um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 5: Seção 3**

Suponha duas caixas, Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas e **RETIROU, SEM OLHAR, 12 FICHAS, SENDO 8 AZUIS E 4 BRANCAS**. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

□ **TELA 6: Seção 4 de 4**

Se você está participando de uma corrida e ultrapassa a pessoa que está em segundo lugar, que posição você passa a ocupar? (Coloque o número correspondente) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Um fazendeiro tinha 15 ovelhas; Todas, menos 8, morreram. Quantas ovelhas ficaram? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

O pai de João tem três filhos. Os dois primeiros são chamados Abril e Maio. Qual é o nome do terceiro filho? \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Quantos m<sup>3</sup> (metros cúbicos) de sujeira existem em um buraco de 3 metros de profundidade x 3 metros de largura x 3 metros de comprimento? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Se você deseja receber uma versão preliminar da pesquisa, coloque seu e-mail a seguir:

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**Muito obrigado pela participação!**

**EXPERIMENTO 2:**

□ **TELA 1: Pesquisa Acadêmica**

Sou Mayara Bezerra Barbosa e este questionário é parte de minha tese de doutorado pelo PPGCont da Universidade de Brasília, orientada pelo Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva. Gostaria de contar com o seu apoio, respondendo as questões que seguem. Não é solicitada nenhuma identificação e a informação do questionário somente será usada para fins acadêmicos. Ao clicar para continuar respondendo o questionário, você concorda em participar da pesquisa. Desde já, agradecemos a participação!\*

\*Obrigatório

Deseja continuar? \*

(        ) Sim

(        ) Não

**TELA 2: Seção 2 de 4**

Gênero \*

(        ) Feminino

(        ) Masculino

(        ) Prefiro não responder / Outro

Idade (em anos) \* \_\_\_\_\_ ANOS

UF onde reside (coloque a sigla). Se residir no exterior, coloque EXT \* \_\_\_\_\_

Renda Familiar em R\$ \*

(        ) Até R\$ 1.254

(        ) Entre R\$ 1.255 a R\$ 2.004

(        ) Entre R\$ 2.005 a R\$ 8.640

(        ) Entre R\$ 8.641 a R\$ 11.261

(        ) Acima de R\$ 11.262

Estado Civil \*

(        ) Solteiro

(        ) Casado ou Similar

(        ) Outro

Grau de Instrução (último nível completado) \*

(        ) Até Ensino Médio

(        ) Graduação Completo

(        ) Mestrado Completo

(        ) Doutorado Completo

Atua em Contabilidade? \*

(        ) Sim

(        ) Não

Estuda/Estudou (graduação, mestrado e/ou doutorado) em contabilidade? \*

(        ) Sim

(        ) Não

**TELA 3: Seção 3**

Suponha duas caixas: Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas, E RETIROU 01 FICHA E SUA COR ERA AZUL. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? (Responda com um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 4: Seção 3**

Suponha duas caixas, Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas. RETIROU, SEM OLHAR, 6 FICHAS, SENDO 4 AZUIS E 2 BRANCAS. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? (Coloque um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 5: Seção 3**

Suponha duas caixas, Caixa A = contendo 700 fichas azuis e 300 fichas brancas. Caixa B = contendo 300 fichas azuis e 700 fichas brancas. Sem saber o conteúdo das caixas, você escolheu uma delas e RETIROU, SEM OLHAR, 12 FICHAS, SENDO 8 AZUIS E 4 BRANCAS. Na sua opinião, qual a probabilidade que seja a caixa A? \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 6: Seção 4 de 4**

Se você está participando de uma corrida e ultrapassa a pessoa que está em segundo lugar, que posição você passa a ocupar? (Coloque o número correspondente) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Um fazendeiro tinha 15 ovelhas; Todas, menos 8, morreram. Quantas ovelhas ficaram? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

O pai de João tem três filhos. Os dois primeiros são chamados Abril e Maio. Qual é o nome do terceiro filho? \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Quantos m<sup>3</sup> (metros cúbicos) de sujeira existem em um buraco de 3 metros de profundidade x 3 metros de largura x 3 metros de comprimento? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Se você deseja receber uma versão preliminar da pesquisa, coloque seu e-mail a seguir:

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**Muito obrigado pela participação!**

### **EXPERIMENTO 3:**

#### **TELA 1: Pesquisa Acadêmica**

Sou Mayara Bezerra Barbosa e este questionário é parte de minha tese de doutorado pelo PPGCont da Universidade de Brasília, orientada pelo Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva. Gostaria de contar com o seu apoio, respondendo as questões que seguem. Não é solicitada nenhuma identificação e a informação do questionário somente será usada para fins acadêmicos. Ao clicar para continuar respondendo o questionário, você concorda em participar da pesquisa. Desde já, agradecemos a participação!\*

\*Obrigatório

Deseja continuar? \*

(        ) Sim

(        ) Não

#### **TELA 2: Seção 2 de 4**

Gênero \*

(        ) Feminino

(        ) Masculino

(        ) Prefiro não responder / Outro

Idade (em anos) \* \_\_\_\_\_ ANOS

UF onde reside (coloque a sigla). Se residir no exterior, coloque EXT \* \_\_\_\_\_

Renda Familiar em R\$ \*

- (        ) Até R\$ 1.254  
(        ) Entre R\$ 1.255 a R\$ 2.004  
(        ) Entre R\$ 2.005 a R\$ 8.640  
(        ) Entre R\$ 8.641 a R\$ 11.261  
(        ) Acima de R\$ 11.262

Estado Civil \*

- (        ) Solteiro  
(        ) Casado ou Similar  
(        ) Outro

Grau de Instrução (último nível completado) \*

- (        ) Até Ensino Médio  
(        ) Graduação Completo  
(        ) Mestrado Completo  
(        ) Doutorado Completo

Atua em Contabilidade? \*

- (        ) Sim  
(        ) Não

Estuda/Estudou (graduação, mestrado e/ou doutorado) em contabilidade? \*

- (        ) Sim  
(        ) Não

**TELA 3: Seção 3**

Um fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes municípios. Sem analisar nenhuma declaração, qual a chance do lote ser do município A? (Responda com um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 4: Seção 3**

Suponha a mesma situação anterior: O fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes

municípios. O fiscal faz o pré-teste inicial em 6 declarações, sendo que 4 não são aprovadas e 2 são aprovadas. Qual a chance desta pasta ser do município A? (Coloque um número entre 0 e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 5: Seção 3**

Continuando: O fiscal sabe por experiência que no município A 70% dos contribuintes não passam em um pré-teste inicial e 30% são aprovados. Mas em outro município a proporção é inversa. Os municípios possuem o mesmo número de contribuintes, isto é, mil. Em um determinado dia, ele recebeu um lote de mil declarações de um destes municípios. O fiscal faz uma análise em mais 6 declarações, totalizando 12, sendo que 8 não são aprovadas e 4 são aprovadas. Qual a chance desta pasta ser do município A?(Coloque um número entre 0 e 100)\*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**TELA 6: Seção 4 de 4**

Se você está participando de uma corrida e ultrapassa a pessoa que está em segundo lugar, que posição você passa a ocupar? (Coloque o número correspondente) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Um fazendeiro tinha 15 ovelhas; Todas, menos 8, morreram. Quantas ovelhas ficaram? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

O pai de João tem três filhos. Os dois primeiros são chamados Abril e Maio. Qual é o nome do terceiro filho? \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Quantos m<sup>3</sup> (metros cúbicos) de sujeira existem em um buraco de 3 metros de profundidade x 3 metros de largura x 3 metros de comprimento? (Informe o número) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Assinale na escala abaixo o grau de dificuldade dos itens anteriores, sendo 0 para muito fácil e 100 para muito difícil. \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Na sua opinião, qual a probabilidade de ter acertado as perguntas anteriores? (Escreva um número entre zero e 100) \*

Sua resposta: \_\_\_\_\_

Se você deseja receber uma versão preliminar da pesquisa, coloque seu e-mail a seguir:

Sua resposta: \_\_\_\_\_

**Muito obrigado pela participação!**



## APÊNDICE II – ANÁLISE COMPLEMENTAR DO ARTIGO: PROJEÇÕES NOS FATOS RELEVANTES DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DA B3: IMPACTOS DA COVID-19

Os resultados apresentados neste apêndice correspondem à análise adicional feita pela presente pesquisadora do artigo originalmente publicado na Revista Gestão Organizacional (RGO), vol. 14, n.1, jan/abr 2021.

Um aumento no número de fatos relevantes divulgados pelas empresas pode ser constatado ao compararmos os dados de 2005 a 2020, no gráfico 4 é apresentada uma linha da regressão deste período.

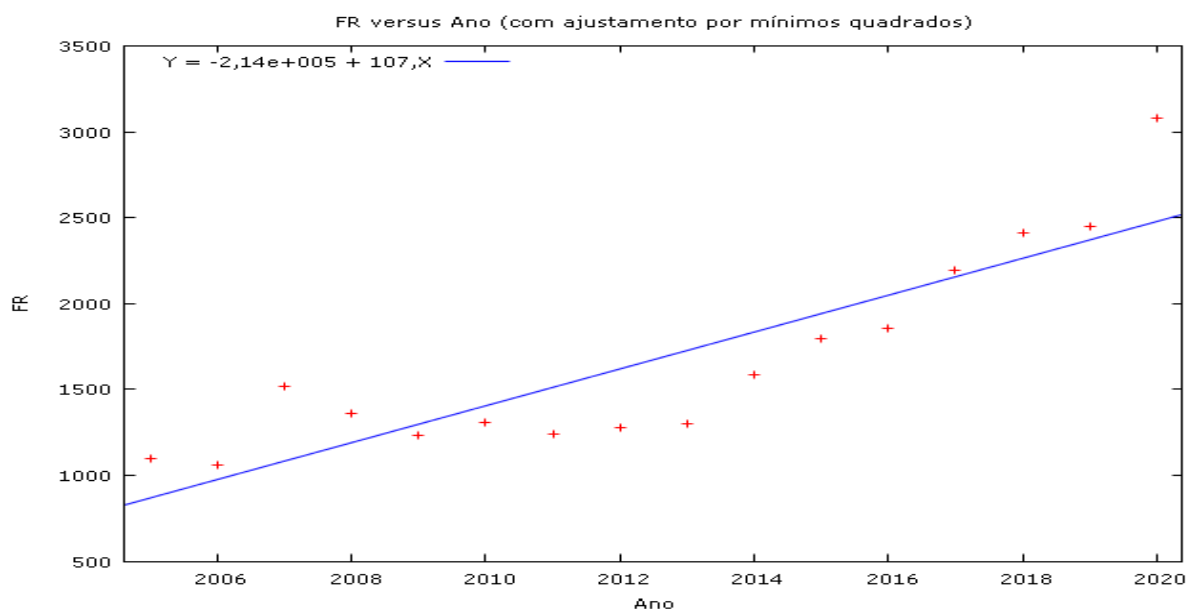


Gráfico 4 – Comparação dos FRs divulgados de 2005 a 2020  
Fonte: Dados da pesquisa.

O crescimento, comparando-se 2005 e 2020, demonstra que 2020 foi um ano atípico no número de Fatos Relevantes (FR) divulgados. Quando comparado ao ano anterior, em 2020 ocorreu uma divulgação de mais 626 fatos relevantes, um acréscimo de 26%. É possível notar no gráfico que o resíduo para este ano é bem significativo, estando o dado real bem acima do valor estimado pela reta do modelo de regressão linear simples. Além disto, maior distância de Mahalanobis é justamente deste ponto. Podemos inferir pelos dados da pesquisa que a pandemia do Covid-19 impulsionou esse resultado, considerando que as empresas emitiram comunicações atípicas de suas operações.

Em relação aos FR que citaram os termos da pesquisa, na Tabela 13 apresentam-se os dados referentes ao período de 2020, comparando-se o período de análise inicial da pesquisa com a extensão da análise, período de 01/08/2020 a 31/12/2020.

Tabela 13 – Número de FR com os termos selecionados

<b>Período</b>	<b>Previsão</b>	<b>Projeção</b>	<b>Estimativa</b>	<b>Guidance</b>
01/01/2020 a 31/07/2020	51	88	83	55
01/08/2020 a 31/12/2020	45	58	62	9

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível verificar que nos meses de agosto a dezembro de 2020 houve uma redução proporcional no número de divulgações de FR relacionados às projeções, e dentre esses, os que estavam vinculados à Covid-19. Nesse período foram encontrados 101 FR de 59 empresas que mencionaram pelo menos um dos termos pesquisados, o que representa 38% desses FR no ano 2020.

A média diária de FR nesses meses foi, respectivamente, 0,68 em ago./2020; 0,33 em set./2020; 0,55 em out./2020; 0,73 em nov./2020 e 1,00 em dez./2020. Essas evidências apontam uma redução nos meses agosto a setembro, posteriores à decretação da pandemia. Todavia, novembro e dezembro apresentaram um crescimento relacionado à apresentação de projeções para o exercício 2021 ou atreladas ao planejamento estratégico 2021/2024, que tratavam de projeções de receitas, atividades operacionais e investimentos, principalmente.

Conforme se pode compreender da análise de conteúdo dos FRs da empresa Azul, em agosto de 2020, a mesma apresentou suas projeções para os últimos trimestres de 2020 e anual, para o exercício de 2021:

As projeções da Companhia demonstram uma posição de liquidez robusta o suficiente até o final de 2021, mesmo sem um aumento de capital, principalmente devido ao progresso em suas negociações. (Azul, 02 ago 2020).

Continuamos a reconstruir lentamente nossa malha, e esperamos alcançar 60% da nossa capacidade pré-COVID em dezembro de 2020 quando comparado a dezembro do ano anterior. (Azul, 31 ago 2020).

A referida empresa destacou ainda as estimativas operacionais diante do impacto da Covid-19 no retorno das suas atividades. Enquanto isso, outras empresas, como Trisul e Petrobras, apresentaram outras perspectivas ao relacionarem suas projeções à pandemia.

Adicionalmente, em virtude da pandemia do Covid-19, a Companhia entende ser necessária a divulgação de uma projeção bienal, deste modo,

comunicando ao mercado a sua projeção operacional. (TRISUL S.A., 27 out 2020);

De janeiro de 2019 a setembro de 2020, mesmo com os impactos da COVID-19 e do choque do petróleo em 2020, conseguimos reduzir a dívida bruta em US\$ 31 bilhões e mantemos nossa meta de atingir US\$ 60 bilhões em 2022. (PETROBRAS, 25 nov. 2020).

Apesar da abordagem à Covid-19 e seus impactos em alguns FRs nesse período de análise complementar, observou-se uma redução significativa de divulgações de FR sobre o tema. Não se identificou suspensões ou cancelamentos decorrentes das consequências da pandemia, mesmo diante do ambiente de incertezas e riscos ainda existentes nesse período, e do cenário econômico atual e o estágio da doença. É relevante mencionar ainda que as empresas tendem a divulgarem que “manterão informados seus acionistas, o mercado e o público em geral acerca dos fatos relevantes”, e o que espera-se é que essas sejam revestidas de informações qualitativas e tempestivas à tomada de decisão.

Dos 101 FRs encontrados no período de agosto a dezembro, 60 FRs estavam relacionados a “outros assuntos” de projeções, em especial quanto à combinação de negócios (14); à oferta pública, desdobramentos e recompra de ações (12); e apresentação de resultados e comparação às projeções anteriores (5).

As “atualizações de previsões/projeções” foram outro conteúdo bastante abordado pelas empresas, correspondendo, por vezes, às revisões de projeções já divulgadas e comparadas às realizadas. A análise do FR da Telebrás em 26/08/2020 exemplifica esse processo de evidenciação.

Em 06.03.2020, a Companhia informou ao mercado o registro nos sistemas estruturantes da projeção Receita Operacional Bruta para o ano de 2020 no montante de R\$ 383,64 milhões. Hoje, 26.08.2020, a Companhia divulga fato relevante informando que atualizou a projeção de Receita Operacional Bruta para o ano de 2020 para o montante de R\$ 330,62 milhões. [...] Com base no resultado obtido, foram analisados os motivos e as tendências de cada item gerador e, considerando as perspectivas para o 2º semestre, projeta-se uma [...] redução de 13,8%, se comparado ao valor projetado. (Telec Brasileiras S.A.).

Os resultados da empresa evidenciam uma redução das projeções anteriormente divulgadas após cinco meses do início da pandemia (11/03/2020), o que demonstra o impacto da Covid-19 nos negócios, apesar de nada ter sido mencionado no texto relacionado à Covid-19. A projeção da receita operacional é um dado relevante para indicadores de retorno esperado, logo espera-se que essa informação tenha valor preditivo, e a falta de tempestividade da informação ao mercado pode impactar a decisão de seus usuários, em

especial àqueles menos sofisticados que baseiam suas decisões nas informações divulgadas pelas empresas.

Em suma, considera-se que a análise complementar, do período de 01/08/2020 a 31/12/2020, corrobora os achados da análise dos períodos anteriores, realizados no artigo publicado na RGO. A análise de comparabilidade entre 2016 a 2020 permite constatar um aumento no número de FRs, sendo o maior impacto verificado no ano de 2020, o que infere-se decorrer da existência da pandemia e suas consequências para as projeções das empresa.