

Copyright © 2022 Fipecafi. Todos os direitos reservados.

Eixo temático: Contabilidade Financeira, Auditoria e Tributação.  
Artigo avaliado por Double Blind Review.

Recebido em: 07/02/2022. Modificações requeridas em: 08/04/2022. Aceito em: 29/08/2022.

DOI: <https://doi.org/10.53826/2763-7069.v2n3.2021.id45>

**Daniel Nascimento**

Faculdade FIPECAFI - São Paulo (Brasil)  
danielncto@gmail.com

**Daniele Muniz do Nascimento**

Faculdade FIPECAFI - São Paulo (Brasil)  
danielemuniz184@gmail.com

**Marta Cristina Pelucio-Grecco**

Faculdade FIPECAFI - São Paulo (Brasil)  
marta.pelucio@gmail.com

**Fabiana Lopes da Silva**

Faculdade FIPECAFI - São Paulo (Brasil)  
fabiana.silva@fipecafi.org

## RESUMO

Diante da crise vivenciada decorrente da pandemia da Covid-19, o objetivo deste artigo foi analisar o impacto da pandemia da Covid-19 nos testes de *impairment* dos ativos selecionados de empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. Assim, buscou-se avaliar o impacto da Covid-19 nos testes de *impairment* do ativo imobilizado, intangível e ágio de empresas brasileiras de capital aberto não financeiras. Para tanto, utilizou-se o teste de Wilcoxon para uma amostra final de 15 empresas. Os resultados sugerem que apesar dos efeitos negativos observados na economia em geral, para esse grupo de empresas as perdas relevantes foram somente nos setores mais impactados pelas restrições e medidas de contenção da propagação da pandemia imposta pelos governos, tais como, educação, turismo e transporte aéreo. Nesse último segmento, restrições em muitos casos impostas por governos de outros países. O estudo contribui com a prática empresarial, trazendo informações sobre o impacto da pandemia em entidades brasileiras, em especial junto aos analistas de mercado sobre os setores que foram afetados de maneira significativa. O estudo também contribui com a academia, com evidências da importância da divulgação das informações contábeis como fator de equilíbrio da assimetria informacional entre principal e agente e com evidências empíricas de maior criticidade nas avaliações por parte dos administradores, buscando a neutralidade no processo de elaboração das demonstrações financeiras.

**PALAVRAS-CHAVE:** *Impairment*; Covid-19; Intangíveis; Ativos.

**ABSTRACT**

*In view of the crisis experienced as a result of the Covid-19 pandemic, the objective of this paper was to analyze the impact of the Covid-19 pandemic on the impairment tests of selected assets of publicly traded non-financial Brazilian companies. Thus, we sought to assess the impact of Covid-19 on impairment tests of fixed and intangible assets and goodwill of non-financial publicly traded Brazilian companies. For that, the Wilcoxon test was used for the final sample of 15 companies. The results suggest that despite the negative effects observed on the economy in general, for this group of companies the relevant losses were only in the sectors most impacted by the restrictions and measures to contain the spread of the pandemic imposed by governments, such as education, tourism and transport. In this last segment, restrictions in many cases imposed by governments of other countries. The study contributes to business practice, providing information on the impact of the pandemic on Brazilian entities, especially with market analysts on the sectors that were significantly affected. The study also contributes to academia, with evidence of the importance of disclosing accounting information as a balancing factor of information asymmetry between principal and agent and with empirical evidence of the use of prudence by managers, seeking neutrality in the process of preparing statements. financial.*

**KEYWORDS:** *Impairment; Covid-19; Intangibles; Assets.*

**1. INTRODUÇÃO**

A pandemia da Covid-19 impacta a sociedade e a economia em larga escala (ORNELL et al., 2020). Diante de um cenário adverso, resultados negativos e a obrigatoriedade de atender as normas contábeis, os administradores sofrem pressões que podem resultar em julgamentos imprecisos devido a conflitos de interesses entre estes e acionistas controladores.

O possível comportamento oportunístico por parte dos administradores em seu processo de julgamento tem sido objeto de estudo da Teoria da Agência. O problema de agência surge quando o proprietário (ou investidor) da empresa se afasta da gestão e delega para um gestor o processo de decisão. Dessa forma, o problema de agência surge da possibilidade de conflito de interesses entre o principal (proprietário ou investidor) e o agente (gestor) (JENSEN; MECKLING, 1976; ROSS, 1973).

Adicionalmente, cabe ressaltar que a principal fonte de informações sobre a situação financeira e de desempenho das empresas são as demonstrações financeiras, que são fundamentais para a redução da assimetria de informação entre o principal e o agente (WATTS, 1977). No entanto, o processo de elaboração das demonstrações financeiras exige uma série de julgamentos por parte dos administradores. Destaca-se que anualmente, pelo menos, deve-se verificar a existência de indicadores de perda de recuperabilidade dos ativos de uma companhia e em caso positivo, esses devem ser submetidos a testes de *impairment* para avaliar se os seus valores contábeis registrados não superam seus valores de realização. A técnica exige o uso de premissas e julgamento por parte dos administradores.

Em 2020, com o cenário econômico global prejudicado pela pandemia da Covid-19, muitas empresas revisaram suas estratégias de expansão, lançamento de novos produtos e/ou reduziram ou descontinuaram a produção de determinados produtos. Além disso, renegociaram contratos, tiveram que fazer demissões, captar recursos junto a instituições financeiras, entre outras iniciativas para sobreviver à crise global econômica, social e de crédito. A alta do dólar de 29% no ano elevou as

despesas financeiras das empresas com dívidas em moeda estrangeira e reduziu o lucro líquido em 25%, em média (ECONOMATICA INSIGHTS, 2021).

Nesse contexto, o problema de pesquisa que o presente estudo se propõe a analisar é: qual o impacto da Covid-19 nos testes de *impairment* do ativo imobilizado, intangível e ágio de empresas brasileiras de capital aberto não financeiras?

O objetivo geral do estudo é, portanto, analisar o impacto da pandemia da Covid-19 nos testes de *impairment* dos ativos selecionados de empresas brasileiras não financeiras de capital aberto selecionadas. Para atingir esse objetivo geral, duas etapas foram definidas como essenciais: a) mapear, na amostra selecionada, as empresas de capital aberto não financeiras que tiveram perdas decorrentes de *impairment* em ativo imobilizado, intangível ou ágio nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2020; e b) mapear os segmentos, apurar se o fenômeno ocorreu apenas em decorrência da pandemia ou já havia perdas incorridas sobre os mesmos ativos em anos anteriores e a sua natureza.

As informações apuradas servirão de subsídio para analisar também a qualidade das demonstrações contábeis no tocante a transparência das informações disponibilizadas pelos administradores, uma estimativa mais assertiva das perdas para responder ao problema de pesquisa e identificar eventual relação entre as perdas por *impairment*, os resultados do exercício e a geração de caixa das empresas.

Com os dados coletados das companhias de capital aberto não financeiras para realização deste estudo e através de uma metodologia de pesquisa assertiva espera-se contribuir para melhor entendimento dos impactos negativos decorrente do fenômeno Covid-19 nas empresas brasileiras listadas em 2020. Adicionalmente, busca-se avaliar como os agentes envolvidos no processo de preparação das demonstrações contábeis atuaram diante de uma situação atípica com proporções mundiais. O resultado da pesquisa poderá contribuir, ainda, para apurar o custo Covid-19 na economia brasileira e global e servir como indicativo para novas pesquisas complementares e temas ainda não explorados.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1. Teoria da Agência, Teoria da Contabilidade e Teoria da Divulgação

A Teoria da Agência tem como objeto a interação social entre duas ou mais partes e ocorre quando uma (denominada agente) age em nome de outra (denominada principal), em uma situação problema que exige um processo de tomada de decisão (ROSS, 1973).

Segundo Ross et al. (2008), quando o proprietário (principal) se afasta da gestão e delega para um gestor (agente) o poder de administrar sua empresa surge o problema de agência, sendo que seus interesses podem ser diferentes. Dessa forma, o problema de agência é a possibilidade de conflito de interesses entre eles (ROSS et al., 2008).

Jensen e Meckling (1976) ressaltam que nessa relação entre principal e agente ocorre uma assimetria de informações, pois o gestor (agente) detém informações privilegiadas não disponíveis ao investidor principal. Conforme Watts (1977) e Jensen e Meckling (1976) as demonstrações financeiras contribuem com o equilíbrio de informações entre principal e agente e, portanto, são essenciais para a redução da assimetria informacional.

O agente está exposto a várias situações em que emprega julgamento que pode afetar não apenas o proprietário e demais *stakeholders* mas também o seu bem-estar, que dificilmente serão observáveis pelo principal, por haver assimetria de

informações. Essas situações geram conflitos de interesses que, por sua vez, geram custos pois são necessárias medidas para monitorar os agentes.

Conforme Pelucio-Grecco (2013) o processo de elaboração das demonstrações financeiras envolve julgamentos e estimativas dos gestores (agentes) na interpretação das transações da entidade, sendo que esse processo de escolha e julgamento influencia diretamente no valor contábil da empresa.

Ressalta Brealey et al. (2008) que, para proteger os investidores são necessários mecanismos para controlar os problemas de agência, entre os quais inclui requisitos de informações e de padrões contábeis que mantenham a empresa razoavelmente transparentes.

Aquino e Cardoso (2009) apontam uma forte congruência entre a teoria da contabilidade e a teoria da agência e indicam que o uso de constructos econômicos utilizados no processo de mensuração contábil e sua evidenciação aumentam a confiabilidade da informação contábil.

Conforme o Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC-00 (R2) (2019), o objetivo das demonstrações financeiras é fornecer informações financeiras úteis para o processo de decisões de seus usuários. Para que a informação seja útil, ela tem que ser relevante e representar fielmente aquilo que pretende representar.

De acordo com Aquino e Cardoso (2009) a informação financeira perde sua relevância se forem omitidos constructos econômicos ou se a escolha do instrumento de mensuração não refletir a relação entre os fluxos de caixa futuros e o constructo econômico. Dessa forma, demonstram os autores que quanto mais conceitos econômicos forem agregados, melhor será a qualidade da informação financeira, principalmente em seu processo de mensuração.

Adicionalmente, é importante destacar a teoria da divulgação.

O principal objetivo dessa linha de pesquisa é explicar o fenômeno da divulgação de informações financeiras, a partir de diversas perspectivas, como por exemplo, determinar qual é o efeito da divulgação de demonstrações contábeis no preço das ações, explicar quais as razões econômicas para que determinada informação seja divulgada voluntariamente etc. (Salotti & Yamamoto, 2005, p. 54).

Quanto mais transparente for a divulgação das informações financeiras aos usuários, melhor será a qualidade da informação contábil e a contribuição das demonstrações financeiras no processo de redução da assimetria informacional.

Vale ressaltar que as informações fornecidas aos usuários por meio das divulgações não deveriam priorizar apenas as positivas, pois as negativas também são fundamentais para a tomada de decisões; e o conjunto delas, sejam quantitativas ou qualitativas, torna-se uma comunicação transparente (LIMA, 2007).

## **2.2. Normatização contábil e o teste de *impairment***

No uso de julgamentos da administração para elaboração das demonstrações financeiras, Vogt et al. (2016) destacam o *impairment* de ativos, que tem sido tema recorrente de discussão, tanto no âmbito acadêmico como no âmbito normativo. Adicionalmente, Thiago et al. (2020) encontraram evidências de que planos de pagamento baseado em ações, mudança de gestão e o montante do *goodwill* influenciam no reconhecimento de *impairment* do *goodwill*.

Ainda com relação ao uso de julgamentos por parte da administração, vale ressaltar que, conforme o item 2.12 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC-00 (R2) (2019), as demonstrações financeiras devem “representar de forma fidedigna a essência dos fenômenos que pretendem representar” e ainda conforme os itens 2.13 a 2.16, para que a representação seja fidedigna ela tem que ser completa, neutra e

isenta de erros, sendo que a neutralidade existe apoiada pelo exercício da prudência. Dessa forma, ao exercer seu julgamento, a administração deve ser prudente, não superavaliando ativos e receitas, como também não subavaliando passivos e despesas.

Dentro do arcabouço normativo brasileiro, o pronunciamento técnico CPC 01 (R1) Redução ao Valor Recuperável de Ativos, correlato da norma internacional IAS 36 *Impairment of Assets*, estabelece que a entidade avalie se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização. Se houver alguma indicação, a entidade deve estimar o valor recuperável do ativo. Para avaliar a existência de indicadores de que um ativo possa ter sofrido desvalorização, a entidade deve considerar, no mínimo, as seguintes indicações de fontes externas:

- a) há indicações observáveis de que o valor do ativo diminuiu significativamente durante o período, mais do que seria de se esperar como resultado da passagem do tempo ou do uso normal;
- b) mudanças significativas com efeito adverso sobre a entidade ocorreram durante o período, ou ocorrerão em futuro próximo, no ambiente tecnológico, de mercado, econômico ou legal, no qual a entidade opera ou no mercado para o qual o ativo é utilizado;
- c) as taxas de juros de mercado ou outras taxas de mercado de retorno sobre investimentos aumentaram durante o período, e esses aumentos provavelmente afetarão a taxa de desconto utilizada no cálculo do valor em uso de um ativo e diminuirão materialmente o valor recuperável do ativo; e,
- d) o valor contábil do patrimônio líquido da entidade é maior do que o valor de suas ações no mercado. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS CPC 01 (R1), 2010, item 12).

A Administração da empresa deve, também, além de analisar os fatores externos mencionados, analisar fatores internos que possam indicar que seus ativos tenham sofrido algum tipo de desvalorização:

- e) evidência disponível de obsolescência ou de dano físico de um ativo;
- f) mudanças significativas, com efeito adverso sobre a entidade, ocorreram durante o período, ou devem ocorrer em futuro próximo, na extensão pela qual, ou na maneira na qual, um ativo é ou será utilizado. Essas mudanças incluem o ativo que se torna inativo ou ocioso, planos para descontinuidade ou reestruturação da operação à qual um ativo pertence, planos para baixa de ativo antes da data anteriormente esperada e reavaliação da vida útil de ativo como finita ao invés de indefinida; e,
- g) evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado; entre outras evidências. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, CPC 01 (R1), 2010, item 12).

Outro aspecto considerado neste estudo trata de um dos princípios fundamentais da contabilidade que é a continuidade da entidade objeto de contabilização, a qual é avaliada na expectativa de a companhia manter suas operações funcionando em um futuro previsível. E essa avaliação realizada por um agente é feita com base em julgamento que leva em conta fatores ou condições internos e externos, inclusive eventos subsequentes, conforme consta no Pronunciamento Técnico 26 (R1) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC 26 (R1), 2011).

### 2.3. A COVID-19 e seus efeitos econômicos

Em dezembro de 2019, a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi informada pela China sobre a existência de um vírus até então desconhecido e não registrado em outros países, denominado como COVID-19. Após a doença respiratória causada pelo vírus se espalhar rapidamente por diversos países, em 11 de março de 2020 a OMS reconheceu que se tratava de uma pandemia. Devido à inexistência de medidas

de controle eficientes para a redução do contágio e fármacos comprovadamente eficazes ao combate da doença, a OMS recomendou como ação para conter a transmissão do vírus o distanciamento social, com o objetivo de “achatar a curva” de contaminados, e não sobrecarregar o sistema de saúde (OMS, 2020).

Em muitos países foi adotada a prática do isolamento social que restringiu o funcionamento de serviços não essenciais para a população, com impactos relevantes para as empresas. Enquanto as autoridades buscavam meios de entender melhor a situação e tomar as medidas mais assertivas no combate da pandemia, foi necessário também os governos adotarem medidas de ajuda as empresas e as pessoas de baixa renda para evitar uma deterioração ainda maior da situação economia e social do país.

A introdução da Medida Provisória 936, sancionada na Lei 14.020 de 6 de julho de 2020, permitiu que as empresas reduzissem os salários e jornadas dos funcionários ou suspendessem seus contratos temporariamente, em troca, de garantir a estabilidade dos empregos, bem como, criou o BEM - Benefício emergencial que foi pago às pessoas que se enquadravam em determinadas condições sociais. Todas essas medidas geraram incertezas e impactaram negativamente no ambiente econômico, nos relacionamentos profissionais, incluindo, a forma de fazer negócios entre as empresas (B2B) e seus consumidores (B2C) com alavancagem exponencial do uso de novas tecnologias, nos relacionamentos profissionais e até familiares.

Por outro lado, muitas empresas de capital aberto no Brasil conseguiram fechar o exercício de 2020 com resultados surpreendentes para um ano de pandemia, isolamento social e PIB negativo. Levantamento feito com 294 empresas não financeiras negociadas na Bolsa de Valores (sem Vale e Petrobras), mostra que nos 12 meses de 2020, a receita líquida cresceu 9,6%, atingindo R\$ 1,99 trilhão, o caixa aumentou quase 52% e o lucro antes de juros e impostos (Ebit) subiu 13%. No consolidado, o resultado das empresas não foi melhor porque alguns setores, como papel e celulose e transportes, tiveram desempenho ruim. A Azul, a Oi e a Suzano, por exemplo, tiveram os maiores prejuízos do ano, cerca de R\$ 10 bilhões cada uma. Além dessas três, a Braskem (R\$ 6,7 bilhões) e a Gol (R\$ 5,9 bilhões) puxaram para baixo o resultado consolidado. Entre as que mais lucraram, sem considerar a Vale e a Petrobras, estão a Ambev (R\$ 11,4 bilhões), a Eletrobrás (R\$ 6,3 bilhões), a Telefônica Brasil (R\$ 4,7 bilhões), a JBS (R\$ 4,5 bilhões) e a CSN (R\$ 4,0 bilhões) (ECONOMÁTICA *INSIGHTS*, 2021).

O que pesou contra o resultado das companhias não financeiras em 2020 foi a alta de 29% do dólar no ano. A escalada da cotação elevou as despesas financeiras das empresas com dívidas em moeda estrangeira em aproximadamente 49,9%. No conjunto das empresas (sem Vale e Petrobras), o lucro líquido consolidado caiu de R\$ 97,9 bilhões para R\$ 61,9 bilhões (-36,8%). O quadro é ainda pior para os pequenos negócios que sucumbiram à crise e fecharam as portas ao longo de 2020. A fatia das empresas menores foi abocanhada pelas empresas maiores, o que também ajudou a elevar as receitas. Para vender mais, algumas companhias optaram por reduzir o preço para garantir o volume, mesmo que comprometendo parte da margem de lucros. As empresas não financeiras mais as financeiras, 327 empresas no total, registram lucro líquido de R\$ 90,0 bilhões, que é R\$ 39,0 bilhões ou 30,3% inferior ao do ano de 2019. Adicionando Petrobras e Vale, a queda na lucratividade em 2020 com relação a 2019 é de 41,2% (ECONOMÁTICA *INSIGHTS*, 2021).

O Ibovespa fechou 2020 com alta de 2,92% no quinto ano seguido de valorização, série que se iguala à sequência registrada de 2003 a 2007. Após renovar máximas em janeiro, as ações brasileiras sentiram ainda no primeiro trimestre os reflexos das medidas de *lockdown* para conter a disseminação do coronavírus, que

minaram empresas e economias. No pior momento do ano, em março, quando o mecanismo de *circuit breaker* precisou ser acionado seis vezes, o Ibovespa se aproximou dos 60 mil pontos, um tobo de quase 50% frente às máximas históricas registradas até então em janeiro. Os meses seguintes mostraram uma mudança no comportamento dos investidores, principalmente a pessoa física, que continuou entrando na bolsa, chegando no final de novembro a 3,2 milhões de investidores ante a 1,6 milhões em 2019. Investidores estrangeiros tiraram mais recursos da B3 durante o ano, porém, nessa conta não está incluído os investimentos realizados por estes nos processos de *Initial Public Offering* (IPO) e subsequentes de empresas brasileiras na B3 (ECONOMÁTICA *INSIGHTS*, 2021).

No cenário macroeconômico do Brasil, os resultados apurados pelas empresas de capital aberto, o fim das políticas econômicas de estímulo à economia implementada pelo Governo Federal, maior restrição nas políticas de créditos e a alta persistente do dólar são indícios que as empresas possam ter incorrido em perdas inesperadas em relação ao valor dos seus ativos. Esse cenário denota a existência de indicadores para que as empresas efetuassem o teste de *impairment*, em conformidade com o que determina o Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1).

Baldwin e Weder Di Mauro (2020) destacam que:

alguns efeitos da pandemia podem ser mais persistentes, principalmente no se refere às interrupções que as empresas, os indivíduos e os governos estão experimentando, o que implicará riscos para a globalização e para a integração mundial. As empresas e as cadeias globais de suprimentos podem ser abruptamente quebradas por um choque na saúde. (BALDWIN; WEDER DI MAURO, 2020, p. 33)

A Teoria do Cisne Negro (*black swan*) de Nassim Taleb, “descreve um acontecimento inesperado e insólita com grandes ramificações – a nomenclatura se deve ao fato de ser uma bela espécie de ave originária da Austrália, porém raríssima de ser encontrada em outras partes do mundo por causa de seu perfil não migratório” (MONTOLLI, 2020, p. 41). Assim, a economia global vem hoje sendo fortemente afetada por um evento raro e de fortíssimo impacto, que tem provocado um *lockdown* nas cadeias globais de valor e pronunciado retração na demanda de bens e serviços em virtude das políticas de isolamento social (quarentenas).

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia empregada neste estudo se caracteriza como uma pesquisa exploratória devido à característica investigativa do fenômeno *impairment* para em determinado grupo de empresas listadas na B3 no contexto da pandemia da Covid-19. De acordo com Diehl e Tatim (2004), as pesquisas exploratórias, normalmente, utilizarão estratégias de levantamento bibliográfico, condução de entrevistas ou, ainda, estudo de casos que permitam a compreensão sobre o tema pesquisado. Beuren (2006) destaca ainda que as pesquisas exploratórias podem ter as seguintes finalidades: i) proporcionar maiores informações sobre o assunto que se vai investigar; ii) facilitar a delimitação do tema que se vai investigar; iii) orientar a fixação dos objetivos e a formulação das hipóteses; e, iv) descobrir um novo tipo de enfoque sobre o assunto.

Com base na técnica apresentada, foram utilizadas inicialmente as informações do levantamento realizado pela Economática (ECONOMÁTICA *INSIGHT*, 2021) com base em informações de 327 empresas de capital aberto listadas na B3, relativas as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2020, o qual indicou inicialmente as 5 (cinco) empresas que nessa data base apuraram os maiores prejuízos e as 5 (cinco) empresas que apuraram os maiores lucros conforme Tabela 1.

**Tabela 1.** Seleção a amostra inicial (maiores prejuízos e maiores lucros)

Companhia	Segmento	Listagem - B3	
		Código	Segmento
Azul S/A	Transporte Aéreo	AZUL	N2
GOL S/A	Transporte Aéreo	GOLL	N2
OI S/A (RJ)	Telecomunicações	OIBR	NM
Suzano S/A	Papel e Celulose	SUZB	NM
Braskem S/A	Petroquímicos	BRKM	N1
Ambev S/A	Cervejas e Refrigerantes	ABEV	NM
Eletrobras S/A	Energia Elétrica	ELET	N1
Telefônica Brasil S/A	Telecomunicações	VIVT	NM
JBS S/A	Carnes e Derivados	JBSS	NM
CSN S/A	Minerais Metálicos	CMIN	N2

Fonte: elaborado pelos autores com base em *Economática- Insights*, 2021

Na amostra inicial, foram consideradas empresas com resultados no exercício a partir de R\$ 1 bilhão. A amostra inclui 5 (cinco) empresas que apuraram individualmente prejuízos acumulados superiores a R\$ 5 bilhões e, em conjunto, atingiram, em 2020, o montante aproximado de R\$ 45 bilhões em prejuízos acumulados. De forma semelhante, foram selecionadas 5 (cinco) empresas que apresentaram lucros individualmente superiores a R\$ 4 bilhões e, em conjunto, atingiram, em 2020, o montante de R\$ 32 bilhões em lucros no exercício.

Das empresas dessa amostra inicial, destaca-se que 5 (cinco), do total de 10 empresas, ou seja, 50% da amostra, são empresas que estão no segmento do Novo Mercado da B3, que representa o maior nível de Governança Corporativa exigido pela Bolsa. Considerando que a amostra acima representa as 5 empresas com maiores lucros e 5 empresas com maiores prejuízos em 2020, foram introduzidas novas empresas no levantamento com o objetivo de ampliar a análise, priorizando empresas do mesmo nível de Governança Corporativa (Novo Mercado), segmentos distintos e líderes em seus segmentos, quando possível. A nova amostra de 25 (vinte e cinco) empresas está na Tabela 2, a seguir.

**Tabela 2.** Seleção da nova amostra inicial (25 empresas adicionais)

Companhia	Segmento	Listagem - B3	
		Código	Segmento
Ultrapar Participações S/A	Explo., Refino e Distribuição	UGPA	NM
Paranapanema S/A	Artefatos de Cobre	PMAM	NM
Duratex S/A	Madeira	DTEX	NM
Klabin S/A	Papel e Celulose	KLBN	N2
Embraer S/A	Mat. Aeronáutico e de Defesa	EMBR	NM
Tupy S/A	Material Rodoviário	TUPY	NM
WEG S/A	Motores, Compres. e outros	WEGE	NM
Indústrias Romi S/A	Máq. e Equip. Industriais	ROMI	NM
Rumo Logística S/A	Transporte Ferroviário	RAIL	NM
JSL S/A	Transporte Rodoviário	JSLG	NM
CCR S/A	Exploração de Rodovias	CCRO	NM
Camil Alimentos S/A	Alimentos Diversos	CAML	NM
Companhia Brasileira de Distribuição (GPA)	Alimentos	PCAR	N1
EZ TEC Empreend. Partic. S.A.	Incorporações	EZTC	NM
Cia. Hering	Vestuário	HGTX	NM
Grendene S/A	Calçados	GRND	NM
CVC S/A	Viagens e Turismo	CVCB	NM
Cogna Educacional S/A (Kroton)	Serviços Educacionais	COGN	NM
Cruzeiro do Sul Educacional S/A	Serviços Educacionais	CSED	NM
Ser Educacional S/A	Serviços Educacionais	SEER	NM
Movida Participações S/A	Aluguel de carros	MOVI	NM
Lojas Renner S/A	Tec., Vestuário e Calçados	LREN	NM
Via Varejo S/A	Eletrodomésticos	VVAR	NM
Rede D Or São Luis S/A	Serviço Médico Hospitalares, Análises e Diagnósticos	RDOR	NM
Raia Drogasil S/A	Medic. e Outros Produtos	RADL	NM

Fonte: elaborado pelos autores com base em *Economática- Insights*, 2021

As novas empresas adicionadas à amostra possuem nível de governança corporativa semelhante, atuam em segmentos distintos, mas são líderes em seus segmentos e possuem exposição similar às 10 (dez) primeiras empresas selecionadas, o que visa guardar relação com as primeiras em termos de exposição ao Mercado, de boas práticas de governança e de divulgação ao Mercado.

É importante mencionar que não são todas as empresas que apuraram ajustes no ativo imobilizado, intangíveis ou no ágio decorrente do teste de *impairment* durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019. Assim sendo, com o objetivo de criar uma amostra pareada para aplicar um teste não paramétrico, foram selecionadas somente aquelas empresas que, em pelo menos um dos exercícios, tiveram impacto no resultado decorrente do ajuste de *impairment*. Do total de 35 (trinta e cinco) empresas iniciais analisadas, apenas 15 (quinze) empresas atenderam esse critério e passaram a integrar a amostra para os testes estatísticos, cuja amostra final é apresentada na Tabela 3.

**Tabela 3.** Seleção da amostra final (15 empresas adicionais)

Companhia	Segmento	Listagem - B3	
		Código	Segmento
Azul S/A	Transporte Aéreo	AZUL	N2
Cia. Hering	Vestuário	HGTX	NM
Cogna Educacional S/A (Kroton)	Serviços Educacionais	COGN	NM
CVC S/A	Viagens e Turismo	CVCB	NM
Duratex S/A	Madeira	DTEX	NM
Eletrobras S/A	Energia Elétrica	ELET	N1
Embraer S/A	Material Aeronáutico e de Defesa	EMBR	NM
JBS S/A	Carnes e Derivados	JBSS	NM
OI S/A (RJ)	Telecomunicações	OIBR	NM
Raia Drogasil S/A	Medicamentos e Outros Produtos	RADL	NM
Rumo Logística S/A	Transporte Ferroviário	RAIL	NM
Suzano S/A	Papel e Celulose	SUZB	NM
Tupy S/A	Material Rodoviário	TUPY	NM
Ultrapar Participações S/A	Exploração, Refino e Distribuição	UGPA	NM
Via Varejo S/A	Eletrodomésticos	VVAR	NM

Fonte: elaborado pelos autores com base em Economática- *Insights*, 2021

Os testes não paramétricos são também denominados testes livres de distribuições, pois, ao aplicá-los, não é necessário fazer suposições sobre a distribuição normal dos dados, ou seja, não se exige que a população tenha distribuição normal (MARTINS; DOMINGUES, 2014). Devido ao tamanho da amostra e não ser possível admitir a normalidade dessa amostra, será utilizado o teste de Wilcoxon.

Busca-se verificar se a pandemia da Covid-19 contribuiu de fato para o aumento das perdas reconhecidas nos resultados decorrentes dos testes de *impairment*. Para que o estudo fosse mais assertivo, na aplicação do teste de Wilcoxon, foram utilizados os percentuais calculados sobre o ajuste de *impairment* de cada ano em relação ao resultado líquido apurado pela empresa no respectivo exercício. Assim sendo, os ajustes de *impairment* para as empresas da amostra pareada estão representados na Tabela 4.

**Tabela 4.** Ajustes de *impairment* no resultado líquido de 2019 e 2020

Companhias	2020 Resultado líquido	2019 Resultado líquido
Azul	(0,079)	0,846
Cia. Hering	(0,011)	-
Cogna Educacional S/A	0,711	-
CVC S/A	0,520	-
Duratex S/A	(0,029)	(0,022)
Eletronbras S/A	(0,032)	(0,046)
Embraer S/A	(0,010)	0,227
JBS S/A	(0,004)	(0,000)
OI S/A (RJ)	(0,076)	0,242
Raia Drogasil S/A	-	(0,029)
Rumo	(0,473)	-
Suzano	0,004	-
Tupy S/A	0,254	(0,166)
Ultrapar Participações S/A	-	(1,507)
Via Varejo S/A	-	0,022

Fonte: elaborado pelos autores com base em Economática- *Insights*, 2021

Em 2020, preliminarmente destacam-se os ajustes de *impairment* reconhecidos pelas empresas Cognia Educacional, CVC e Rumo.

Assim, o objetivo do estudo é avaliar se é possível confirmar as seguintes hipóteses quanto ao impacto da Covid-19 nas empresas: i) a média do *impairment* de 2019 é igual a média do *impairment* de 2020 ( $H_0$ ) ou, a média do *impairment* de 2019 é diferente da média de *impairment* de 2020 ( $H_1$ ). O procedimento de realização do teste Wilcoxon foi baseado na inclusão das informações acima no software estatístico SOFA (*Statistics Open For All*).

#### 4. RESULTADOS OBTIDOS E DISCUSSÕES

A Tabela 5 apresenta os resultados do teste de Wilcoxon aplicado aos ajustes de *impairment* nos anos de 2019 e 2020, a fim de investigar se há diferenças estatisticamente significativas entre os períodos analisados.

**Tabela 5.** Resultado do teste de Wilcoxon

Variável	N	Mediana	Mínimo	Máximo	P-valor
2019_Resultado_líquido	15	0.0	-1.507107687420584	0.845665531737108	0,8203
2020_Resultado_líquido	15	-0.004	-0.472582259785016	0.710696961899122	

Fonte: Dados da pesquisa.

Considerando os resultados obtidos com o teste de Wilcoxon, em que o p-valor é de 0,8203, portanto, maior que o nível de significância de 5%, há evidências de não rejeição da hipótese nula, ou seja, pode-se concluir que a média do *impairment* de 2019 é estatisticamente igual à média de *impairment* de 2020, o que denota que não há diferença estatisticamente significativas entre os dois períodos analisados.

Os resultados demonstram que, de uma forma geral, para o contexto da amostra selecionada, não houve alteração no reconhecimento de perdas por *impairment*. Assim, embora Baldwin e Weder Di Mauro (2020) tenham ressaltado os efeitos da pandemia, nota-se que esses efeitos não são generalizados para todos os setores. Cabe, então, analisar os setores ou as empresas individualmente.

Em 2020, das 15 (quinze) empresas analisadas, 12 (doze) tiveram impacto no resultado decorrente do ajuste de *impairment* (em 2019, apenas 9 (nove) empresas foram impactadas). Além disso, em 2020 também foi reconhecido o maior ajuste por *impairment* de toda amostra analisada, sendo que apenas uma empresa reconheceu

uma perda de mais de R\$ 4 bilhões. Em 2019, foi identificado o maior impacto de *impairment* quando comparado com o resultado do exercício da empresa. No caso, o ajuste da Ultrapar representou 150% do resultado do exercício da empresa.

Para suportar essa conclusão através do modelo estatístico, apresenta-se a seguir os valores apurados de *impairment* nessas 15 empresas em 2020 e 2019, respectivamente:

**Tabela 6.** Valores apurados de *impairment*

Companhias	Em 31/12/2020			Em 31/12/2019		
	Reversão	(Perda)	Impairment	Reversão	(Perda)	Impairment
Em mil - R\$	Ágio	Imobilizado	Intangíveis	Ágio	Imobilizado	Intangíveis
Azul	-	857.034	-	-	(2.032.207)	-
Oi S/A (RJ)	-	(329.330)	1.129.708	-	-	(2.111.022)
Suzano	(45.435)	-	-	-	-	-
Eletronbras S/A	-	(209.051)	5.567	-	(509.318)	-
JBS S/A	-	(19.870)	-	-	(1.412)	-
Rumo	-	(143.018)	(966)	-	-	-
Ultrapar Part. S/A	-	-	-	(593.280)	(14.000)	-
Duratex S/A	(12.940)	-	-	-	-	(8.837)
Embraer S/A	-	591	34.109	-	-	(294.200)
Tupy S/A	-	(3.404)	(15.950)	-	(920)	(45.484)
Cia. Hering	-	(3.837)	-	-	-	-
CVC S/A	(596.851)	-	(40.653)	-	-	-
Cogna Educ. S/A	(4.126.163)	-	-	-	-	-
Via Varejo S/A	-	-	-	-	(31.000)	-
Raia Drogasil S/A	-	-	-	-	-	(22.665)
Montantes apurados	(4.781.389)	149.115	1.111.815	(593.280)	(2.588.857)	(2.482.208)
Montante líquido >>		(3.520.459)			(5.664.345)	

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 2019, quando a Azul anunciou um plano para acelerar a substituição de toda a frota doméstica pelo modelo E2, permitindo o transporte de um número maior de passageiros com menor custo operacional e menor impacto ambiental, especialmente devido ao menor consumo de combustível, celebrou também contratos de intenção de subarrendar esses ativos a outros operadores aéreos. A alteração no uso pretendido da aeronave desencadeou uma revisão de *impairment* que resultou no reconhecimento de uma perda por recuperabilidade desses ativos em 2019 de aproximadamente R\$ 2 bilhões e a constituição de um passivo oneroso naquela ocasião. A pandemia da Covid-19 desencadeou a postergação nos planos de entregas das aeronaves aos subarrendadores e, considerando a atualização das premissas macroeconômicas e dos planos de negócios da Companhia, a perda foi parcialmente revertida em 2020.

A Oi S/A encontra-se em Processo de Recuperação Judicial – PRJ e negocia constantemente com as autoridades pertinentes ações para resolver seus passivos financeiros e reorganização societária e financeira. Em 31 de dezembro de 2020, uma perda foi alocada a Unidade Geradora de Caixa (UGC) TV nos ativos correspondentes e uma reversão foi alocada a UGC Ativos de operações continuadas em licenças regulatórias impacto proveniente das alterações do Aditamento ao PRJ, basicamente, relacionado com as alienações das UPIs. Os ajustes reconhecidos no resultado decorrem, basicamente, destas negociações e do valor em uso de alguns ativos imobilizados.

No caso da Eletronbras, a companhia estima o valor recuperável de seus ativos imobilizados e intangíveis com base em valor em uso, tendo em vista não haver mercado ativo para a infraestrutura vinculada à concessão. O valor em uso é avaliado com base no valor presente do fluxo de caixa futuro estimado. Os ajustes de

*impairment* não tem relação direta com os efeitos da Covid-19, mas com a atualização das premissas utilizadas nas projeções de cada uma das UGC.

A Ultrapar registrou em 2019 uma perda por *impairment* com a baixa parcial do ágio sobre seu investimento na Extrafarma, uma rede de farmácias em que o Grupo Ultra vislumbrava a diversificação dos seus investimentos, contudo, os resultados estavam abaixo do esperado e o ajuste por perda baseado nas projeções futuras de resultado foram inevitáveis. Em 2021, o Grupo Ultra anunciou a alienação da sua participação na Extrafarma.

Em 2020, a CVC reconheceu perdas com *impairment* no montante de R\$ 637,5 milhões, sendo R\$ 596,9 milhões com a baixa de ágio e R\$ 40,6 milhões relacionados a baixas com carteira de clientes e marcas relacionadas as aquisições realizadas na Argentina, em função na redução das atividades ao longo de 2020 e perspectivas de retomadas que indicam impossibilidade de recuperação de certos ativos, contudo, não especifica claramente se tais circunstanciais estão diretamente associadas a pandemia da Covid-19.

O segmento de redes de escolas também foi impactado diretamente pelo fechamento temporário de escolas e, com isso, os planos de negócio de longo prazo foram revisados considerando os impactos conhecidos e previstos nos negócios da Cogna (Kroton) e duas controladas para o futuro, assim como alterações nas projeções de ticket médio oriundo de alterações nas regiões de atuação, além de um cenário mais conservador de crescimento orgânico. A Cogna firmou um contrato de compra e venda ações e outras avenças (“CCV”) com a Editora Eleva S.A (“Eleva”), pelo qual pactuou a venda de sua operação de escolas, em responsabilidade da empresa Somos Operações Escolas, o que levou a reconhecimento de *impairment* nos ativos não financeiros no montante de R\$ 2.075,7 bilhões. Adicionalmente, as operações da Kroton também foram afetadas pela Covid-19 com a redução do número de captação de novos alunos, aumento da inadimplência que juntamente com um estudo de viabilidade de suas unidades resultou no reconhecimento de perdas no valor recuperável de seus ativos de longo prazo no montante de R\$ 1.593,0 bilhões. As demais atividades classificadas no segmento “Outros” também foram fortemente impactadas pela Covid-19 e resultaram no reconhecimento de perdas por *impairment* no montante de R\$ 457 milhões.

As demais empresas da amostra, apesar de terem reconhecidos perdas por *impairment*, elas foram inferiores a R\$ 500 milhões individualmente e, por isso, não serão analisadas individualmente neste estudo. Entretanto, cabe salientar que no exercício findo em 2019 o total de *impairment* reconhecido no resultado dessas empresas é superior ao montante reconhecido em 2020, apesar dos efeitos negativos e adversos introduzidos pela Covid-19 em 2020. Além disso, algumas empresas ainda reverteram perdas reconhecidas em exercícios anteriores.

Ressalta-se a importância da divulgação das informações contábeis, conforme destacado por Salotti e Yamamoto (2005) e Lima (2007), que contribuem para o entendimento de reconhecimentos de perda por *impairment* e que, conseqüentemente, contribuem para o equilíbrio informacional entre principal e agente, conforme afirmam Jensen e Meckling (1976).

Nota-se que, embora a pandemia tenha tido efeitos globais, o não reconhecimento exagerado de perdas por *impairment* denotam prudência por parte dos administradores com relação ao seu julgamento sobre os efeitos da pandemia, conforme preconizado pela Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro (2019).

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os efeitos da pandemia da Covid-19 podem ser observados em diversos aspectos do cotidiano das pessoas e das empresas desde o anúncio feito pela OMS em 2020. No Brasil, alguns setores sofreram restrições de funcionamento por determinados períodos, outros tiveram suas atividades suspensas temporariamente. Em algumas cidades aplicaram-se medidas de restrições à circulação das pessoas com o intuito de reduzir os índices de contaminação.

Diante desse cenário, este estudo teve por objetivo analisar o impacto da pandemia da Covid-19 nos testes de *impairment* dos ativos selecionados para as empresas brasileiras não financeiras de capital aberto.

Os resultados encontrados nessa amostra sugerem que apesar dos efeitos negativos observados na economia em geral, para esse grupo de empresas as perdas relevantes foram somente nos setores mais impactados pelas restrições e medidas de contenção da propagação da pandemia imposta pelos governos, tais como, educação, turismo e transporte aéreo. Nesse último segmento, em especial as restrições, em muitos casos, foram impostas por governos de outros países. Apesar de esperadas perdas mais contundentes em outros setores, nessas rubricas dos balanços não foram obtidas evidências de que a Covid-19 produziu efeitos nos ativos não financeiros das empresas de forma material que justifique afirmar que a pandemia gerou uma perda generalizada na economia.

O estudo contribui com a prática empresarial, trazendo informações sobre o impacto da pandemia em entidades brasileiras, em especial junto aos analistas de mercado sobre os setores que foram afetados de maneira significativa. O estudo também contribui com a academia, com evidências da importância da divulgação das informações contábeis como fator de equilíbrio da assimetria informacional entre principal e agente e com evidências empíricas do uso da prudência por parte dos administradores, buscando a neutralidade no processo de elaboração das demonstrações financeiras.

Considerando as limitações deste estudo em relação ao número de empresas, setores, a escolha e foco nos ativos não financeiros e apenas envolvendo empresas brasileiras listadas na B3, estudos complementares poderão ser realizados, ampliando o foco para ativos financeiros cujo reconhecimento e mensuração estejam diretamente relacionados a fatores externos da companhia e que possam capturar de forma direta e de curto prazo tais efeitos macroeconômicos, por exemplo, avaliar os efeitos da Covid-19 na carteira de clientes através dos índices de inadimplência, nas constituições complementar de perdas estimadas de créditos de liquidação duvidosa, renegociações de dívidas, dos efeitos da mensuração de títulos a valor de mercado e/ou valor justo.

## REFERÊNCIAS

AQUINO, A. C. B.; CARDOSO, R. L. O Reconhecimento Contábil e as Teorias Contratuais da Firma. **Pensar Contábil**. Rio de Janeiro, v.11, n. 44, 2009, p. 32-38.

BALDWIN, R.; WEDER DI MAURO, B. (2020). **Economics in the Time of COVID-19**. A VoxEU.org. CEPR Press Book.

BEUREN, I. M. *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00 (R2)** – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, 2019. Recuperada em 24/01/2020. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573\\_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 01 (R1)** - Redução ao Valor Recuperável de Ativos, 2010. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 26 (R1)** – Apresentação das Demonstrações Contábeis, 2011. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>

DIEHL, A. A.; TATIM, D. C. **Pesquisas em ciências sociais aplicadas**: métodos e técnicas. São Paulo: Prentice-Hall, 2004.

ECONOMÁTICA **INSIGHTS**. Lucro das empresas de capital aberto no 4º trimestre de 2020 sobe mais de 100% com relação a 2019, mas no acumulado de 2020 a queda é de 36,8%, impactada principalmente pela variação cambial. [Versão eletrônica], 2021. Recuperado de <http://insight.economica.com/lucro-das-empresas-de-capital-aberto-no-4o-trimestre-de-2020-sobe-mais-de-100-com-relacao-a-2019-mas-no-acumulado-de-2020-a-queda-e-de-368-impactada-principalmente-pela-variacao-cambial/>

JENSEN, M. & MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, 1976, p. 305 - 360.

LIMA, G. A. S. F. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. Tese (Doutorado em Contabilidade e Atuária) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

MARTINS, G.A.; DOMINGUES, O. **Estatística geral e aplicada**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

MONTOLLI, C. A. **A guerra dos deuses – Estudos de Políticas Públicas em tempos de transformação democrática e os impactos do Covid-19**: Análise e compreensão a partir da filosofia política de Clausewitz e a lógica do cisne Negro de Nassim Taleb no cenário minério contemporâneo. *Perspectivas Em Políticas Públicas*, v. 13, n. 26, 2020, 31–52.

ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DA SAÚDE. **Coronavirus disease (COVID-19) pandemic, 2020**. Recuperado de <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>

ORNELL, F.; SCHUCH, J.; SORDI, A.; KESSLER, F. Pandemia de medo e COVID-19: impacto na saúde mental e possíveis estratégias. **Debates em Psiquiatria**, v. 10 n. 2, 2020.

PELUCIO-GRECCO, M. C. The Effect of Brazilian convergence to IFRS on earnings management by listed Brazilian nonfinancial companies. **Brazilian Business Review**, v. 10, n. 4, 2013, p. 110 - 132.

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, 1973, p. 134 – 139.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Administração Financeira**. 8. ed. Tradução: Roque, K. A. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

SALOTTI, M. B.; YAMAMOTO, M. M. Ensaio Sobre a Teoria da Divulgação. **BBR - Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, 2005, p. 53-70.

THIAGO, L. E.; SILVA, F. L. da; PELUCIO-GRECCO, M. C.; SILVA JÚNIOR, L. C. G. da; LEÃO, C. P. Perdas por impairment do goodwill: análise dos fatores que determinam o seu reconhecimento. **Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos (REDECA)**, v. 7, n.1, 2020, p. 30 - 48.

VOGT, M.; PLETSCH, C. S.; MORÁS, V. R.; KLANN, R. C. Determinantes do reconhecimento das perdas por impairment do goodwill. **Revista Contabilidade & Finanças**, n. 27, 2016, p. 349 - 362.

WATTS, R. L. Corporate financial statements, a product of the market and political process. **Australian Journal of Management**, v.2, n.1, 1977, p. 53-75.

#### AUTORES (AS):



#### DANIEL NASCIMENTO

VP – Value Creation Finance na Pátria Investimentos. Contador. Mestrando em Controladoria e Finanças pela Faculdade Fipecafi. Executivo com mais de 22 anos de experiência na área de Controladoria e nos órgãos de governança corporativa de empresas brasileiras de grande porte, com subsidiárias no exterior, de capital aberto no Brasil (CVM / B3) e/ou nos EUA (SEC / NYSE ou Nasdaq), líderes em seus segmentos.



#### DANIELE MUNIZ DO NASCIMENTO

Mestranda em Controladoria e Finanças pela Faculdade Fipecafi. Bacharel em Secretariado Executivo pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Especialização em Contabilidade e Controladoria, pela (UFPE) e MBA em Gestão De Negócios pela Faculdade de Estudos Administrativos de Minas Gerais (FEAD-MG). Analista comercial na Oi S.A., com 17 anos de experiência no atendimento a grandes clientes dos segmentos Governo e Financeiro.



### **MARTA CRISTINA PELUCIO-GRECCO**

Doutora em Administração de Empresas pela Universidade Presbiteriana Mackenzie e doutorado sanduíche na Universidade de Salamanca (Espanha). Mestre e graduada em Contabilidade pela FEA-USP. Professora do Mestrado em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi. Presidente da ANEFAC. Membro do SMEIG (SME Implementation Group of IFRS). Sócia da Praesum Contabilidade Internacional, atuando em assessoria e consultoria contábil, pareceres, laudos e serviços especializados como implantação de SOX, compliance e planejamento societário e tributário, assessoria e consultoria em gestão empresarial em multinacionais.



### **FABIANA LOPES DA SILVA**

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo. Professora do Mestrado em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi. Atua em projetos de consultoria na área contábil, atuarial e financeira. É assistente técnica em demandas judiciais. É Diretora de Normas Contábeis na ANEFAC (Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade), Regional São Paulo.