

UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS- UFGD

FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E
ECONOMIA - FACE

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FABIANA CHAVES DA SILVA

**A ESTRUTURA DE CAPITAL APÓS A CONVERGÊNCIA DAS
NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE NO SETOR DE
TRANSPORTE HIDROVIÁRIO E RODOVIÁRIO**

DOURADOS/MS

2011

FABIANA CHAVES DA SILVA

**A ESTRUTURA DE CAPITAL APÓS A CONVERGÊNCIA DAS
NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE NO SETOR DE
TRANSPORTE HIDROVIÁRIO E RODOVIÁRIO**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Universidade Federal da Grande Dourados-
UFGD, como requisito parcial para a obtenção
do título de bacharel em Ciências Contábeis

Orientadora: Prof^ª. Leticia de Oliveira.

Dourados/MS

2011

Dourados/MS, 07 de Novembro de 2011.

Considerando que o Trabalho de Conclusão de Curso do(a) aluno(a) Fabiana Chaves da Silva encontra-se em condições de ser avaliado, recomendo sua apresentação oral e escrita para avaliação da Banca Examinadora, a ser constituída pela coordenação do Curso de Ciências Contábeis.

Letícia de Oliveira

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus. A meus pais Izabel e Valdevino, e meus irmãos Flaviane e Franciel.
Ao CNPQ pelo financiamento da pesquisa.

RESUMO

No presente trabalho, discorre-se sobre a estrutura de capital após a convergência das normas internacionais de contabilidade no setor de transporte hidroviário e rodoviário listadas no Novo Mercado da BMF& BOVESPA. A pesquisa averiguou quais foram as alterações na estrutura de capital após a implantação das normas da convergência internacional; com isso foi defrontado o antes e o depois das alterações das normas internacionais de contabilidade. Foram utilizados conceitos de alguns autores citados no presente trabalho sobre estrutura de capital e convergência das normas internacionais, sendo realizado um levantamento bibliográfico sobre o tema e as análises dos demonstrativos financeiros das empresas: JSL On, Tegma On, Log In On. Vê-se que com a implantação da convergência das normas internacionais as empresas sofreram alterações no passivo não circulante (capital de terceiros) e no patrimônio líquido (capital próprio).

Palavras-chave: Estrutura de capital. Normas Internacionais de Contabilidade. Transporte Hidroviário e Rodoviário.

ABSTRACT

In this work, talks are on the capital structure after the convergence of international accounting standards in the sector of road and water way transportation listed on the New Market of the BMF& BOVESPA. The research examined what were the changes in capital structure after the implementation of the norms of international convergence, it was faced with the before and after the changes of international accounting standards. Concepts were used by some author cited in this paper on capital structure and convergence of international standards and is based on a literature on the subject and analysis of financial statements of companies: JSL On, Tegma On, Log In On. It is seen that with the implementation of the convergence of international companies have changed in non current and equity.

Keywords: International Capital Structure. Accounting Standards. Water and road transport.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	08
1.1 PROBLEMA.....	08
1.2 OBJETIVOS.....	09
1.2.1 OBJETIVOS GERAL.....	09
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	09
1.3 JUSTIFICATIVA.....	09
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	09
2.1 NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE – NIC.....	09
2.1.1 Convergência Contábil – Harmonização ou Padronização das Normas.....	11
2.1.2 Desvantagens da Harmonização das Normas Internacionais	12
2.1.3 Entidades Harmonizadas da Normas Internacionais no Brasil.....	14
2.1.4 Alterações ocorridas nas Leis nº 6.404/76;nº11.638/2007 e nº11.941/2009.....	15
2.2 ESTRUTURA DE CAPITAL.....	17
2.2.1 Teoria Tradicional.....	18
2.2.2 Teoria Convencional.....	21
3 METODOLOGIA.....	27
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS.....	27
4.1. ANÁLISE HORIZONTAL.....	27
4.1.1 Empresa JSL ON Transporte Rodoviário.....	28
4.1.2 Empresa Tegma On Transporte Rodoviário.....	29
4.1.3 Empresa Log In On Transporte Hidroviário.....	30
4.2 ANÁLISE VERTICAL.....	32
4.2.1 Empresa JSL ON Transporte Rodoviário.....	32
4.2.2 Empresa Tegma On Transporte Rodoviário.....	32
4.2.3 Empresa Log In On Transporte Hidroviário.....	33
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	34
REFERÊNCIAS.....	36
ANEXO A - BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA:JSL ON.....	39
ANEXO B - BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA:TEGMA ON.....	42
ANEXO C - BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA:LOG IN ON.....	46

1-INTRODUÇÃO

Neste trabalho foi analisado e estudado o passivo e o patrimônio líquido das empresas *Log In On*, *Tegma On* e *JSL On*. O tema baseou-se na abordagem da estrutura de capital e nas normas de convergência internacional de contabilidade no setor de transporte hidroviário e rodoviário listadas no Novo Mercado da BMF& BOVESPA. Foram identificados aumentos na conta do passivo não circulante e a comparação foi feita por meio de análise horizontal e vertical.

A partir dessa base, a pesquisa desenvolveu-se por meio do seguinte problema: Quais as alterações que ocorreram no passivo e no patrimônio líquido das empresas de transporte Hidroviário e Rodoviário do Novo Mercado após a convergência das Normas Brasileiras de Contabilidade às Normas Internacionais de Contabilidade?

Portanto, o trabalho é composto de quatro capítulos, distribuídos na seguinte estrutura: o primeiro capítulo explana sobre a teoria das Normas Internacionais de Contabilidade e como a Convergência Contábil harmonizou ou padronizou as normas, procurando sempre estabelecer um diálogo entre idéias de autores que tratam desse assunto.

O segundo capítulo dedica-se ao estudo da Estrutura de Capital da Empresa. Vê-se a explanação da teoria tradicionalista de M&M, e será destacada também a teoria convencional, aceita pela maioria dos estudiosos do assunto.

No terceiro capítulo têm-se a metodologia da pesquisa.

Uma análise de dados das empresas de transporte hidroviário e rodoviário foi feita no quarto capítulo, mostrando quais alterações as Normas Internacionais de Contabilidade provocaram no reconhecimento do passivo e do patrimônio das empresas, e qual influência ocorreu na estrutura de capital.

1.1 PROBLEMA

Quais as alterações que ocorreram no passivo e no patrimônio líquido das empresas de transporte Hidroviário e Rodoviário do Novo Mercado após a convergência das Normas Brasileiras de Contabilidade às Normas Internacionais de Contabilidade?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo geral da pesquisa foi identificar as possíveis alterações provocadas pelas Normas Internacionais de Contabilidade no passivo e no patrimônio líquido e se as mesmas influenciaram ou não, na estrutura de capital das empresas do setor hidroviário e rodoviário listada na BMF& BOVESPA.

1.2.2 Objetivos Específicos

A fim de alcançar o objetivo geral proposto, estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos:

- Identificar as alterações no passivo e patrimônio líquido após as normas internacionais contábeis
- Identificar a estrutura de capital das empresas
- Defrontar o antes e o depois das alterações das normas internacionais de contabilidade

1.3 JUSTIFICATIVA

Os grandes avanços tecnológicos impulsionaram as empresas a se adequarem à nova estrutura do mercado financeiro. A fim de acompanhar esse desenvolvimento globalizado da economia, as estruturas econômicas das nações, incluindo as do Brasil, também tiveram de adequar suas demonstrações contábeis à convergência internacional das normas contábeis.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE- NIC

Com a diversidade entre várias economias, atualmente no mundo globalizado há necessidades de entender as demonstrações contábeis de cada país, com isso surgiram a necessidades da convergência internacional de contabilidade, o que facilitou a elaboração de relatórios financeiros.

Os autores Souza e Rios (2011); Lisboa (1995); Weffort (2005), e outros, descrevem as normas contábeis conforme mostra a Figura 1:

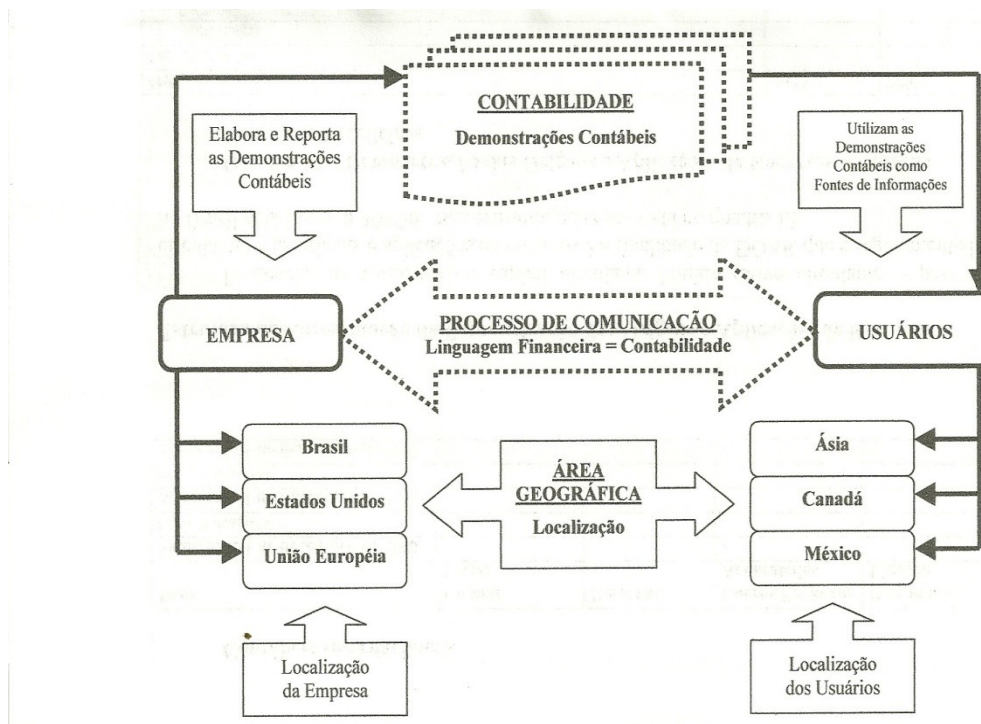


Figura 1: Função Contábil Internacional
Fonte: Leite e Benedicto (2004, p.2).

Pode-se observar na Figura 1, que as normas internacionais de contabilidade vieram para harmonizar as normas contábeis, visto que para Nasi(1993) apud Leite e Benedicto (2004, p.18) “não é possível que uma empresa brasileira tenha que preparar demonstrações contábeis com padrões diferentes para lançamentos de ações em Londres ou Nova York”. De modo que, as empresas precisam falar a mesma linguagem para que não haja discordância.

Para que tal discordância não se repetisse, em 1973, foi criado o *International Accounting Standards Committee - Comitê Internacional de Padrões Contábeis (IASC)*. Os

primeiros pronunciamentos contábeis publicados pelo IASC foram chamados de *International Accounting Standard* (IAS). Em 1997, o IASC criou o *Standing Interpretations Committee* - (SIC), sendo este um comitê técnico dentro da estrutura do IASC, “responsável pelas publicações de interpretações contábeis, objetivando esclarecer as dúvidas dos usuários” (MEIRELLES JUNIOR, 2009, p.6).

Já em 2001, foi criado o *International Accounting Standards Board* (IASB), substituindo o IASC e assumindo os novos pronunciamentos contábeis internacionais. É importante ressaltar que, em dezembro do mesmo ano, o nome do SIC foi alterado para IFRIC - *International Financial Reporting Interpretations Committee*, “o qual a partir de 2002, foi responsável por todas as interpretações sobre o conjunto de normas internacionais.” (MEIRELLES JUNIOR, 2009, p.6).

Em 2005, as empresas européias abertas adotaram as normas IFRS, e em outubro do mesmo ano, através da resolução nº 1.055 emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) com o objetivo de:

Art. 3. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis – (CPC) tem por objetivo o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais (BRASIL. RESOLUCAO CFC nº 1.055/05 de 07 de outubro de 2005).

Outro marco da contabilidade ocorreu em 2007, quando foi aprovada a Lei nº 11.638/07 que alterou a Lei nº 6.404/1976, fazendo com que as normas contábeis brasileiras se harmonizassem com as normas internacionais, uma vez que “as normas contábeis internacionais são eficazes agentes de desenvolvimento econômico, sendo um meio de comunicação e exposição de boas empresas aos mercados investidores” (CARVALHO (2005) apud HUPPES *et al*, 2007, p. 2).

2.1.1 Convergência Contábil – Harmonização ou Padronização das Normas

Percebe-se, portanto que a linguagem contábil (diversidade do arcabouço) nesse ponto de vista “é heterogênea visto que cada país possui práticas contábeis próprias, e isso faz com que haja divergência entre as normas contábeis”. Isso leva vários autores como Weffort (2005), Niyama (2005), e outros a questionarem: Devem as Normas Contábeis Internacionais ser padronizadas ou harmonizadas?

De acordo com Meireles Junior (2009, p.2) o termo “harmonizar” é “amplamente debatido nas universidades, fato decorrente dos reflexos da lei nº 11.638/07”. Devido a isso, muitas vezes o leitor que não está familiarizado com o novo tema necessita de uma conceituação sobre o que é harmonizar e padronizar. Conforme Ferreira(2002):

Harmonização: ação ou efeito de harmonizar. Harmonizar: pôr em harmonia; tornar harmônico; conciliar; estar em harmonia.
Padronização: redução de objetos, procedimentos, etc., do mesmo gênero a um só tipo, segundo um padrão (FERREIRA, 2002, p.360 e 508).

Sobre essa explicação, Huppés et al (2007, p.3) relata que “a padronização busca uniformizar as normas contábeis[...],[...]a harmonização contábil é um processo que sugere a acomodação das diversidades de contextos objetivando uma linguagem contábil homogênea, respeitando as questões econômico-sociais e culturais de cada país”.

Uma das razões para essa padronização, segundo Leite (2002; p.57), é o fato “da globalização ser irreversível a [...],[...] e as empresas precisam preparar suas demonstrações contábeis de acordo com as diferentes normas de distintos países,para se comunicar como investidores de vários mercados”.

Leite e Benedicto (2004, p.18) relata que a harmonização “reduz custos de elaboração, divulgação e de auditoria financeiras;melhora a comunicação da empresa com seus investidores,melhora e aumenta a transparência das informações divulgadas aos diferentes mercados financeiros”.

2.1.2 Desvantagens da Harmonização das Normas Internacionais

O processo de harmonização às normas internacionais da contabilidade é relatado pelos autores Weffort (2005), Huppés (2007), Lisboa (1995) e Leite e Benedicto (2004) como sendo desvantajoso para ambos os países, pois “a harmonização das normas internacionais de contabilidade não diz respeito apenas a questões contábeis. Intrinsecamente à contabilidade estão correlacionados fatores: históricos, educacionais, geográficos, políticos e outros” (HUPPES et al 2007, p.6).

Segundo Madeira, Silva e Almeida (2004) a harmonização também traz desvantagens, pois é preciso analisar vários pontos como:

Os diferentes sistemas jurídicos, as estrutura empresariais e a forma de financiamento se constituem em grandes obstáculos a serem suplantados no processo de harmonização contábil. Os sistemas tributários e o seu nível de interferência na contabilidade, aliada à maior ou menor representatividade dos profissionais da área contábil, e também um fator significativo. Grupos de países

com cultura e ambiente econômico distinto e com modelos de normas contábeis enraizados em estruturas totalmente diversificadas teriam que rever suas fundamentações e seus marcos conceituais incorporando e adaptando modelos imperativos de normas e princípios internacionais de contabilidade. Outro fator preponderante nas dificuldades da convergência normativa é a falta, em alguns países, de entidades de profissionais com poder de influência [...] (MADEIRA, SILVA e ALMEIDA, 2004, p. 310).

Para Huppés *et al* (2007, p.6), “o ensino na área contábil é afetada pela política educacional de modo global e pelo nível de desenvolvimento econômico do país”. Isso faz com que cada contador, interprete de formas diferentes as normas contábeis.

Conforme apresentado na Figura 2, os aspectos jurídicos, históricos, geográficos, educacionais, influenciam de forma direta e indireta, pois:

[...] países mais isolados geograficamente e/ ou que não sofreram invasão ou colonização tendem a sofrer menor influência de outros países na sua cultura e a desenvolver instituições mais compatíveis com suas necessidades e características, em vez de limitar-se a “transplantar” um sistema do país que o domina culturalmente (HUPPES *et al*, 2007, p.6 apud WEFFORT, 2005, p.58).

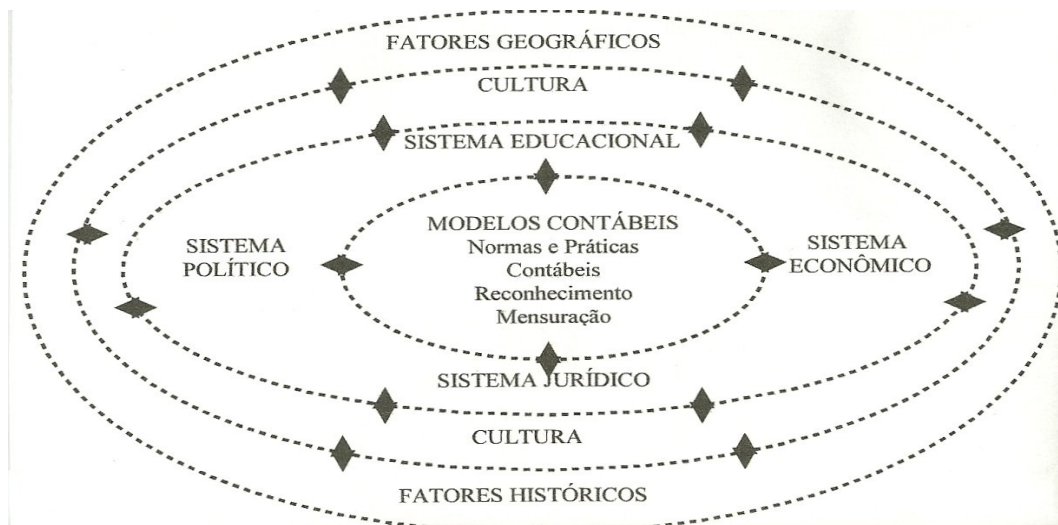


Figura 2: Complexibilidade da harmonização das normas internacionais

Fonte: Weffort (2005, p.57)

Para ressaltar essa idéia, Leite (2002, p.59) explica através de um estudo de caso que a divergência da harmonização contábil “da companhia Daimler-Benz, da Alemanha [...], apresentou um lucro de 168 milhões no primeiro semestre pelas normas contábeis Alemã, mas pelas normas internacionais norte-americanas apresentou uma perda líquida”.

Dessa forma Meirelles Junior (2009), reforça a idéia de divergência entre modelos contábeis e sistema econômico, citando que:

Por outro lado ainda persistem dois problemas importantes: o primeiro é que uma grande maioria de países não aceita a forma de pensar dos anglo-saxões, cujas normas contábeis atendem às considerações do mercado de capital. O segundo problema, é que o procedimento para aprovar as normas é o de divulgar os rascunhos de pronunciamentos para receber comentários. (MEIRELLES JUNIOR, 2009, p.3)

Com todos esses debates sobre o tema de harmonização, autores como Leite (2002), Huppés et al (2007) e demais autores citados, propõem a adesão à convergência das normas internacionais, mesmo que haja muitos fatores de divergência de um país para o outro, porque a adaptação às normas seria facultativa em cada país.

2.1.3 Entidades Harmonizadoras das Normas Internacionais no Brasil

O critério de harmonização contábil, no Brasil, foi exigido pela BMF& BOVESPA Bolsa de Valores de São Paulo que “exigiu das companhias listadas no Novo Mercado ou no Nível II a divulgação das demonstrações contábeis consolidadas em conformidade com as normas contábeis americanas ou internacionais” (CARVALHO e LEMES, 2004, p.10).

Com essa nova exigência do mercado financeiro no Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis foi elaborado e formado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Além disso, houve a participação de outras entidades, como por exemplo: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON); Fundação e Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI); Bolsa de Valores de São Paulo (BMF& BOVESPA); Associação Nacional dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC); Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA); Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e em alguns casos o Banco Central (BACEN)

Sendo que o Conselho de Federal de Contabilidade atua como:

O Conselho Federal de Contabilidade tem uma atuação não só regulamentando a profissão, mas também as práticas contábeis, suas bases teóricas, seus marcos e limites. Como exemplo dessa atuação, está a Resolução nº 774/94 que inovou o Apêndice à Resolução sobre os princípios de Contabilidade [...] (SOARES, CATÃO E RIBEIRO, 2004, p.259)

Já o IBRACON, tem papel atuante na profissão contábil, e seus objetivos são:

Ênfase na definição dos procedimentos e dos padrões de auditoria que permitam à sociedade brasileira, num sentido amplo, o melhor dos serviços e conhecimento sobre as atividades de auditoria;
Estabelecimento de políticas de interpretação e manifestação sobre princípios e

normas de Contabilidade, oriundas das entidades normativas procurando estabelecer inclusive, as diferenças em relação ao mesmo processo em outros países ou fixados por entidades internacionais;

Adotar as normas emitidas pelas entidades reguladoras, no campo de atuação profissional, permitindo tecer opiniões, eventualmente divergentes sempre que o consenso intelectual dos órgãos de representação da entidade assim entenderem. (IBRACON, 2002).

2.1.4 Alterações ocorridas nas Leis nº 6.404/76; nº11.638/2007 e nº11.941/2009

Para que essas transformações ocorridas na lei nº 6.404/76 fossem aprovadas demorou sete anos, pois o projeto de Lei (PL) nº3741/00 que teve a aprovação da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), no plenário do Senado Federal e finalmente do Presidente da República, visava:

Adequar a parte contábil da lei de forma a atender a necessidade de maior transparência e qualidade das informações contábeis, devido aos aspectos acima referidos;

Criar condições para harmonização da lei com as melhores práticas contábeis internacionais; buscar eliminar ou diminuir as dificuldades de interpretação e de aceitação das nossas informações contábeis, principalmente quando existem dois conjuntos de demonstrações contábeis, um para fins internos e outro para fins externos, com valores substancialmente diferentes; consequentemente, reduzir o custo (taxa de risco) provocado por essas dificuldades de interpretação e de aceitação; reduzir o custo de elaboração, de divulgação e da auditoria das nossas demonstrações contábeis (BRASIL, LEI Nº 3741/00).

O Quadro 1, apresenta as alterações da lei nº6.404/76, lei nº11.638/07 e da lei nº11.941/09.

Lei nº 6.404/1976	Lei nº 11.638/2007	Lei nº 11.941/2009
Elaboração e publicação da Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos – DOAR.	Elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de Caixa – DFC - em substituindo a DOAR.	
Cia Fechada com Patrimônio Líquido inferior a R\$1milhão dispensadas de elaborar e publicar o DOAR.	Cia Fechada com Patrimônio líquido inferior a R\$ 2 milhões desobrigadas de elaborar e publicar a DFC.	
Demonstração do Valor Adicionado – DVA – opcional.	DVA - Demonstração do Valor Adicionado Obrigatória pra S.A's abertas.	
Escrituração efetuada de acordo com disposições da legislação comercial e ajustada para fins da legislação tributária ou legislação específica.	Escrituração elaborada de acordo com princípios fundamentais de contabilidade. Eventuais alterações oriundas da legislação tributária ou legislações especiais deverão	

	ser mantidas em livros auxiliares.	
--	------------------------------------	--

Quadro 1: Alterações na Lei nº6.404/1976**Fonte:** Souza e Rios (2011, p.4-6).

Lei nº 6.404/1976	Lei nº 11.638/2007	Lei nº 11.941/2009
Ativo Permanente dividido em: investimentos, ativo imobilizado e ativo diferido.	Ativo Permanente dividido em: investimentos, ativo imobilizado, intangível e ativo diferido.	Não há mais o grupo Permanente, agora passa a ser ativo não circulante composto por ativo realizável em longo prazo, investimentos imobilizados e intangíveis.
Patrimônio Líquido dividido em: capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados.	Patrimônio Líquido dividido em: capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.	
Os prêmios recebidos na emissão de debêntures, bem como as doações e as subvenções para investimento, podem ser registrados como reservas de capital.	Os prêmios recebidos em emissão de debêntures, bem como as doações e as subvenções, para investimento, devem integrar o resultado do exercício e poderão futuramente ser destinados para as reservas de lucros.	
Ativos avaliados pelo seu custo ou valor de mercado dos dois o menor, sempre deduzido de provisões para perdas, amortização, depreciação ou exaustão.	Ativos avaliados pelo custo ou mercado, dos dois o menor, sempre deduzidos de provisões para perdas. Para ativos de longo prazo, deverão ser efetuados ajustes a valor presente.	Ativos avaliados pelo seu valor justo ou custo, dos dois o menor, sempre deduzidos de provisões para perdas. Para ativos de longo prazo, deverão ser efetuados ajustes a valor presente.
Aumentos de Valor nos Saldos de contas do ativo permanente serão registrados como Reserva de Reavaliação, no Patrimônio líquido.	Aumentos ou diminuições de valores nos saldos de contas de ativo ou passivo decorrentes de avaliações a preço de mercados serão registrados na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial, no Patrimônio Líquido enquanto não computadas no resultado do exercício.	Aumentos ou diminuições de valores nos saldos de contas de ativo ou passivo decorrentes de avaliações a valor justo serão registrados na conta de ativo ou passivo decorrentes de avaliações a valor justo serão registrados na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial, no Patrimônio Líquido enquanto não computadas no resultado do exercício
Passivos avaliados de acordo com princípio do Conservadorismo, acrescidos de todos os encargos, juros, multas, correções e variações cambiais.	Passivos avaliados de acordo com princípio do Conservadorismo, acrescidos de todos os encargos juros, multas, correções e variações cambiais. Para passivo de longo prazo serão presentes e também para passivo circulante quando houver efeito relevante.	

Continuação do Quadro 1: Alterações na Lei nº6.404/1976**Fonte:** Souza e Rios (2011, p.4-6).

As participações em sociedades controladas devem ser avaliadas pelo método de custo ou método da equivalência patrimonial.	As sociedades controladas e sociedades que controladas e sociedades que fazem parte do mesmo grupo que estejam sob influência e controle comum devem ser avaliadas pelo método da equivalência patrimonial.	
As operações de incorporação, fusão e cisão podem ser registradas a valores contábeis.	As operações de incorporação, fusão, cisão devem ser registradas a valores de mercado. Foi incluída a transformação na Lei nº 11.638/2007. Antigamente essa opção era normatizada pelo DNRC- Departamento Nacional de Registro do Comércio.	A CVM estabelece normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta.

Continuação do Quadro 1: Alterações na Lei nº6.404/1976

Fonte: Souza e Rios (2011, p.4-6).

2.2. ESTRUTURA DE CAPITAL

Sabe-se que a estrutura de capital é composta por:

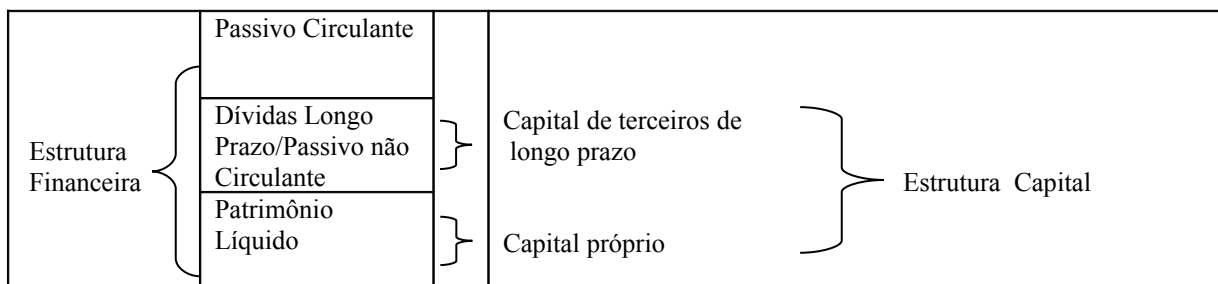


Figura 3: Estrutura de Capital

Fonte: Lemes Júnior (2005, p.201)

A estrutura de capital é uma teoria muito estudada nos meios acadêmicos e financeiros. Autores como Martins e Assaf Neto (1989, p.503) descrevem que “a estrutura de capital refere-se à composição de suas fontes de financiamentos, oriundas de capital de terceiros (Passivo Exigível) e de capital próprio (Patrimônio Líquido)”. Já Batista et al (2005, p.3), explica que “a estrutura de capital reflete de forma significativa sobre os resultados da empresa, podendo contribuir para o aumento ou redução dos lucros”. Martins e Assaf Neto (1989, p.503) ainda acrescentam que “o estudo da estrutura de capital está estreitamente relacionado com o custo de capital total da empresa”.

De forma bem detalhada, temos que:

A estrutura de capital de uma empresa é o resultado da forma como esta financia suas atividades. As empresas são constituídas de bens, direitos e obrigações. Os bens e direitos constituem o seu ativo, e as obrigações o seu passivo. Antes de fazer

qualquer investimento em bens e direitos, os quais constituem o ativo, ela necessita obter os recursos, que ficam registrados no passivo [...]. [...] o capital próprio é composto por: ação ordinária, ação preferencial e os lucros retidos [...]. [...] o capital de terceiros aparecem registrados como empréstimos bancários, financiamentos, fornecedores, salários e encargos sociais a pagar, tributos a recolher e adiantamentos de clientes, dentre outros [...] (BATISTA *et al*, 2005, p.2-3).

Corroborando com este pensamento, Huppés, Corbari e Cherobim (2007, p.2) afirmam que a “estrutura de capital é a disposição escolhida pela empresa, que pode ser proveniente de autofinanciamento, de fontes de terceiros ou de novas subscrições de ações”.

Brito, Corrar e Batistella (2007, p.3) trabalham na mesma linha de pensamento dos autores apresentados, exemplificando que “é a forma como as empresas utilizam capital próprio e capital de terceiros para financiar os seus ativos”. Portanto, esses autores esclarecem que o composto capital de terceiros são os recursos que a empresa obtém por meio de dívidas; já o capital próprio, seriam os recursos que são fornecidos pelos acionistas e pelos sócios da empresa.

2.2.1 Teoria Tradicional

É possível identificar basicamente duas linhas de pensamento: a convencional e a tradicional, proposta por Modigliani e Miller. As duas teorias se “divergem, pois, em aceitar e rejeitar, assim a possibilidade de existência de uma estrutura de capital ótima” (MARTINS e ASSAF, 1989, p.502).

Porém, Brito, Corrar e Batistella (2007, p.3) relatam que ainda há uma questão envolvendo a discussão sobre “estrutura de capital pelos profissionais da área financeira, principalmente ao se referir à conhecida teoria da irrelevância de Modigliani e Miller (1958)”. Zonenschain (2002, p.3), relata que o teorema da irrelevância destaca que todo projeto viável do ponto de vista econômico também seria viável o ponto de vista financeiro.

Para Fregonesi *et al* (2008, p.3) a teoria de Modigliani e Miller (1958), é uma das mais discutidas “em finanças corporativas a respeito de estrutura de capital”. Martins e Assaf (1989 p. 503) também acrescentam que “Modigliani e Miller apregoam, contrariamente, a teoria convencional que o custo de capital total de uma empresa é totalmente independente de sua estrutura de capital”. Esse fato vem confirmar que o valor de uma empresa, independente de como esta se autofinancia. Conforme relatam Huppés, Corbari e Cherobim:

Modigliani e Miller (MM) defendem que não importa qual seja a composição da estrutura de capital, ela não influencia no valor da empresa. Dessa forma Modigliani e Miller fazem uma completa separação entre decisão e financiamento de uma empresa [...], [...] conhecida também como Teoria da Irrelevância, considerou que dados certos pressupostos, o valor da empresa será determinado por seus ativos. A

proporção de capital de terceiros em relação ao capital próprio, utilizado por uma empresa, é irrelevante para a determinação de seu valor de mercado. (HUPPES, CORBARI E CHEROBIM, 2007, p.4)

Verificou-se ainda que:

A forma com que a empresa é financiada é irrelevante para o seu valor. Para vários autores, o custo de capital da empresa é mesmo para qualquer nível de endividamento e, portanto, não é função da forma como ela é financiada, mas sim dos fluxos de caixa por ela gerados e do seu risco operacional (BRITO, CORRAR E BATISTELLA, 2007, p.3).

Para a época em que a teoria de Modigliani e Miller foi discutida nos meios financeiros, foi algo diferente no conceito de estrutura de capital, e a partir daquele momento iria revolucionar conceitos anteriores. Nesse sentido, Famá e Grava (2000) salientam que:

O valor de uma empresa não se altera independente do fato de estar muito endividada, ou bem capitalizada; era, sem dúvida, algo que provocou muitas reações. Visto da perspectiva das fontes de recursos, a abordagem de M&M parte de um princípio parecido: o custo da dívida (juros) é mais baixo que o custo de capital acionário e ambos sobem com o crescimento da alavancagem financeira. Segundo M&M, entretanto, os dois efeitos se compensam, isto é, enquanto a empresa troca capitais acionários (mais caro) por dívida (mais barato), ambas as fontes se tornam mais caras de forma a fazer com que o custo de capital da empresa se mantenha inalterado (FAMÁ e GRAVA, 2000 p.29).

Com isso, várias pesquisas foram realizadas com um único objetivo: saber, e explicar como as empresas se financiam. A partir dessas pesquisas, o modelo de M&M (1961) agregou novos conceitos importantes em relação à irrelevância de dividendos. “Essa irrelevância decorre do fato de que o pagamento de dividendos, por diminuir o capital acionário da empresa, provoca um aumento em sua alavancagem financeira” (FAMÁ e GRAVA, 2000, p.29).

Observa-se na Figura 3, que “o custo da dívida e do capital acionário crescem com a alavancagem financeira de tal forma que a troca de fonte mais cara pela mais barata é compensada pela subida nos preços de ambas” (FAMÁ e GRAVA, 2000, p.29). Demonstrando que quando a dívida chega aos 100% dos fundos, ocorre que a dívida se “igualava ao capital acionário original” (FAMÁ e GRAVA, 2000, p.29).

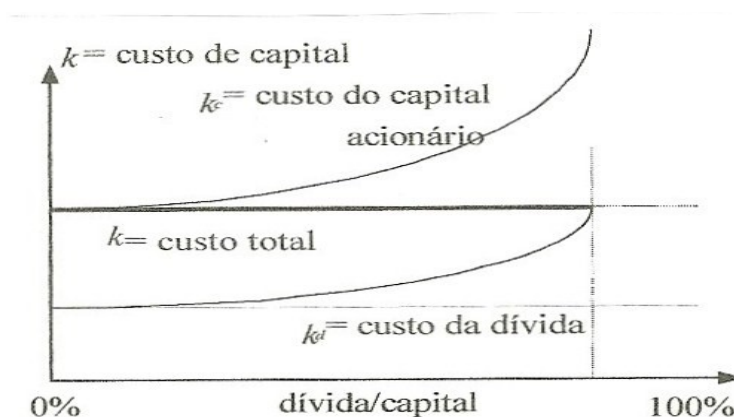


Figura 3: Custo da dívida e do capital.

Fonte: Famá e Grava (2000, p.29)

“Entretanto, apesar de diversos trabalhos teóricos desenvolvidos nesta área, esta é uma que ainda não está totalmente definida” (HUPPES, CORBARI e CHEROBIM, 2007, p.3). Tal questionamento começou a surgir quando ocorreram imperfeições nos mercados, custos de falências e etc. Segundo esse fato:

O aumento das dívidas pressiona os fluxos de caixa da empresa, em razão da obrigação com pagamento de juros e amortização do principal, levando a uma maior probabilidade de falência e, conseqüentemente uma elevação do custo de capital de terceiros [...], [...] a partir dessa discussão, diversas pesquisas passaram a ser realizadas, como que avaliando a questão e considerando as imperfeições existentes no mercado, como impostos, custos de falência, custos de agência e assimetria de informações (BRITO, CORRAR E BATISTELLA, 2007, p.3).

Zonenschain (2002, p.3) faz sua contribuição dizendo que “a idéia de que o padrão de financiamento das empresas não afeta de forma alguma o nível de investimento e a taxa de crescimento econômico tem em Modigliani e Miller seus principais defensores”. Mas, para isso acontecer é preciso considerar que:

a) a oferta de fundos é infinitamente elástica; b) existe perfeita simetria de informação na avaliação dos retornos dos projetos de investimento entre os agentes que emprestam e os que demandam recursos financeiros; c) as características do mercado de ações e dos acionistas permitem sempre captar recursos através da emissão de novas ações; d) a estrutura de capital das empresas não impõe restrições à utilização das várias fontes de financiamento, a conclusão dos autores é que uma empresa jamais se defrontaria com problemas para financiar projetos cuja expectativa de retorno seja compensadora (ZONENSCHAIN, 2002, p. 3).

Verifica-se, então, que a partir do momento que a teoria de Modigliani e Miller (1958) foi contestada, outros autores incorporaram novas suposições em relação ao mercado financeiro.

A partir das contribuições iniciais da visão tradicional, uma série de autores incorporou suposições a respeito do funcionamento real do mercado financeiro, tais como: o impacto dos impostos, o custo de falência e a possibilidade de ocorrência de *takeover*, reforçando o argumento de que o padrão de financiamento da empresa afeta o seu nível de investimento e, em consequência, a taxa de crescimento da economia (ZONENSCHAIN, 2002, p.3).

2.2.2 Teoria Convencional

Em contraposição à teoria de M&M, tem a teoria de Durand (1952), conhecida como teoria convencional. Segundo Correa, Zen e Calil (2009) “Durand (1952), afirma que o valor da empresa se modifica de acordo com a estrutura de capital adotada, em função da redução do custo do capital total que uma estrutura de capital ótima pode proporcionar à empresa”.

Segundo Martins e Assaf Neto (1989, p.503) essa teoria “convencional admite que a empresa pode elevar seu endividamento até um ponto [...]”. Considerando ainda a teoria convencional, admite-se que:

o nível de endividamento da empresa deveria chegar ao ponto em que seu custo de capital atingisse uma patamar mínimo, pois, segundo o autor da teoria, o custo de capital de terceiros mantém-se estável até um determinado nível de endividamento e a partir deste nível pode significar grande aumento de risco [...] (FREGONESI *et al*, 2008, p.3)

Segundo Brito, Corrar e Batistella (2007, p.3), a questão chave dessas duas grandes correntes teóricas é “se a forma como a empresa é financiada influencia ou não o seu valor”. Os autores ainda ressaltam que “a teoria tradicional defende que a estrutura de capital influencia o valor da empresa”. Por outro lado, a teoria convencional argumenta que a empresa poderá ser financiada de várias formas, pois isso é irrelevante para o seu valor, conforme apresenta o Figura 4.

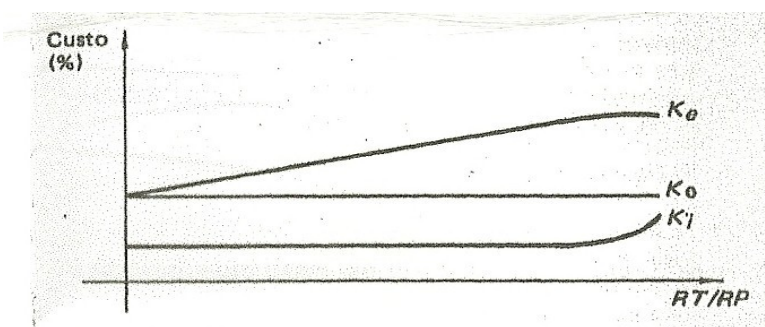


Figura 4: Estrutura de capital segundo a teoria convencional
Fonte: Martins e Assaf Neto (1989, p.505)

Deste modo:

A estrutura de capital é irrelevante do ponto de vista de definição do K_0 da empresa, não se verificando relação alguma entre as variáveis [...], [...] a posição de Modigliani e Miller baseia-se na ideia de que o valor de investimento se mantém, não importa como se divida a estrutura de capital de uma firma entre capital de terceiros, capital próprio e outras exigibilidades [...], [...] o bolo não se altera quando dividido em partes de capital (próprio, de terceiros e outras formas), na verdade a soma das partes deve ser igual ao todo (MARTINS e ASSAF NETO 1989, p.505).

Para a época em que M&M escreveram a teoria, realmente era válido não ocorrer imposto, porque “a alavancagem financeira trazia um ganho adicional para a empresa, na medida em que os juros eram tratados como despesa e, portanto, provocavam uma redução nos impostos” (FAMÁ e GRAVA, 2000, p.30)

Percebe-se, então, que a teoria de Modigliani e Miller considerou a inexistência de impostos e numa probabilidade nula de ocorrer falência da empresa. Devido a isso, “o estudo de M&M, provocou várias contestações sobre o assunto por causa da natureza restritiva dos pressupostos subjacentes do modelo” (BATISTA *et al*, 2005, p.4).

Para reforçar a idéia de tal pensamento, Damodaran (2002, p.255), apud Huppés, Corbari e Cherobim (2007, p.4), fala “que a configuração do modelo de M&M é ditada por um conjunto de hipóteses restritas no contexto de mercado eficiente”. Tem-se, por exemplo, o fato de não ocorrer:

- 1- Impostos.
- 2- Custo de transação no mercado.
- 3- Custo de falência direto ou indireto.
- 4- Custos de agência entre acionistas e administradores.
- 5- Custos de agência entre acionistas e portadores de títulos.

Com todas estas hipóteses de restrição, a teoria de Modigliani e Miller recebeu muitas críticas, o que gerou a elaboração de um novo artigo onde “[...] os autores reconhecem o efeito do imposto de renda das empresas [...]. [...] Em um mundo real, entretanto, com a incidência de impostos, a alavancagem financeira trazia um ganho adicional para a empresa [...]” (FAMÁ e GRAVA, 2000, p.30).

Depois de uma nova elaboração da teoria por Modigliani e Miller, em 1963, os autores avaliaram e exploraram a “questão do ganho fiscal gerado pela utilização de dívidas,

decorrente do fato de os juros serem dedutíveis na apuração de imposto de renda da empresa” (BRITO, CORRAR e BATISTELLA, 2007, p.3).

O comportamento da teoria convencional (estrutura ótima de capital) é representado na figura 5.

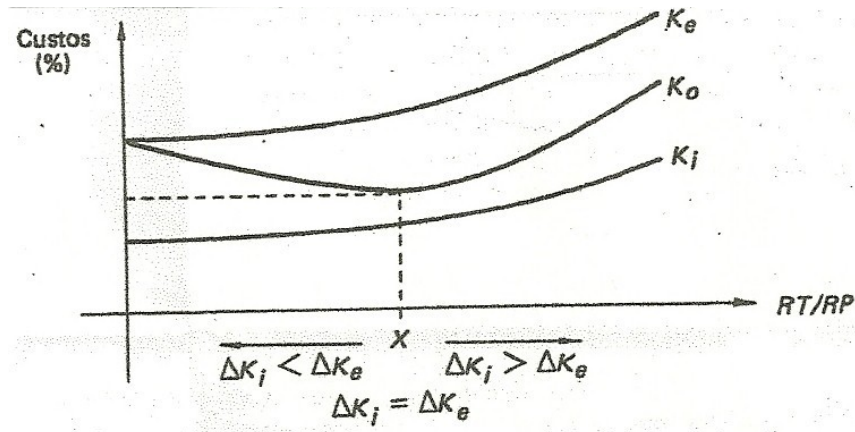


Figura 5: Estrutura do capital segundo a teoria convencional

Fonte: Martins e Assaf Neto (1989, p.503)

De modo mais detalhado, tem-se que:

- K_e = Custo de capital próprio
- K_o = Custo de capital total da empresa.
- K_j = Custo de capital de terceiros.
- RT = Recursos de terceiros permanentes.
- RP = Recursos próprios permanentes

Para Martins e Assaf Neto (1989, p.504) “ K_e se eleva mais rapidamente, em relação à K_j , em conformidade com o aumento dos recursos de terceiros (RT) na estrutura de capital. Na verdade, mantém-se estável até determinado nível de endividamento”. Outra explicação dada é que:

“Para níveis baixos de RT/RP, vê-se o decréscimo do custo de capital total da empresa. Esse comportamento é explicado em razão de o custo marginal do capital de terceiros (K_j) ser inferior ao custo marginal do capital próprio (K_e). Ou seja, os recursos de terceiros mais baratos não foram absorvidos pela presença de recursos próprios mais onerosos à empresa. O decréscimo de K_o , no entanto, ocorre somente até certo ponto, definido por X no gráfico, e assume um crescimento em seu valor quando a relação RT/RP se situar à direita de X. Além desse ponto, a reta de custo de K_o começa a subir, o que denota uma estrutura de fundos mais onerosa à empresa. O ponto X do gráfico representa a estrutura ótima de capital, onde o valor de K_o é mínimo” (MARTINS e ASSAF NETO, 1989, p.504).

Para reforçar Batista *et al* (2005, p.5) também opina que “M&M admitiu que a alavancagem financeira, até certo ponto, resulta numa menor taxa de desconto e num menor valor para a empresa”.

Esse é o contra ponto da teoria de Modigliani e Miller, visto que a escola tradicionalista, que foi representada por Durand (1952) acredita que “seja possível definir uma estrutura de capital ótima que permita a maximização do valor da empresa e por consequência, da riqueza dos acionistas” (HUPPES, CORBARI e CHEROBIM 2007, p.5).

Para Zonenschain (2002, p.3), quando as empresas perceberem essa nova visão, elas buscarão uma estrutura de capital “ótima”, na qual minimiza-se, ao mesmo tempo, os custos e riscos, eles visualizavam, portanto, a ideia”. Zonenschain (2002, p.3) ainda pondera que “quanto maiores as vantagens de custo associadas ao nível corrente das taxas de juros e dos impostos, maior a tendência ao uso do endividamento; ocorrendo o inverso, quanto maior o risco de falência”. Esse fato resultaria, então, numa relação endividamento/emissão ótima para a empresa.

Huppess, Corbari e Cherobim (2007, p.6), ressaltam que o nível de endividamento varia de empresa para empresa, até porque depende do porte da empresa e “sugere que as empresas com ativos corpóreos seguros e elevados resultados tributáveis passíveis de usufruir dos benefícios fiscais, deveriam procurar elevados rácios”.

Conforme explicam Famá e Grava (2000, p.33), quando uma empresa se endivida “passa a incorrer em uma série de custos, crescentes com o endividamento [...], [...] o endividamento contribui para aumentar o valor da empresa pela eficiência fiscal, até o ponto que sua contribuição marginal se iguala ao custo de restrição”, conforme na figura 6.

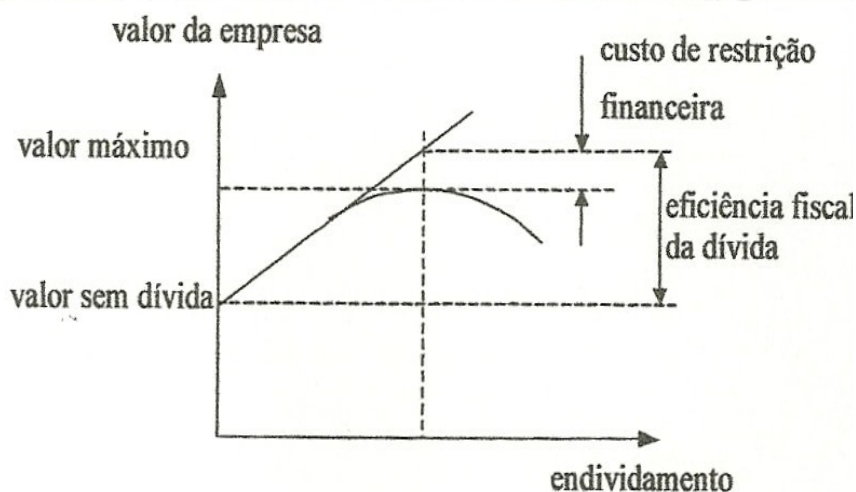


Figura 6: Endividamento da empresa
Fonte: Famá e Grava (2000, p.33)

Entretanto, essa possibilidade de endividamento e ganho, benefício fiscal, tem algumas limitações para Zonenschain (2002, p.4) e enumerando três modelos de mercado financeiro temos:

a) Modelo baseado no mercado de capitais tem recursos alocados por intermédio dos preços, o qual é formado em mercados competitivos. “Nesse modelo os bancos/instituições financeiras e as empresas relacionam-se basicamente através dos mercados de capitais e de empréstimos de curto prazo” (ZONENSCHAIN, 2002, p.4). Em resumo: “No primeiro caso, a atuação do governo é bastante limitada. O Estado regulamenta, mas os custos e benefícios são determinados, fundamentalmente, pelo mercado” (BATISTA et al, 2005, p.5). Um exemplo de mercado financeiro que utiliza essa metodologia é a Inglaterra e os Estados Unidos.

b) Modelo baseado em crédito, os preços são fixados pelo governo, e “os financiamentos estreitam as relações entre as instituições financeiras e as empresas” (BATISTA et al, 2005, p.5). Já o segundo modelo proposto por Zysman (1983), “facilita a presença do governo, criando um contexto favorável para a sua atuação direta. Assim, este pode favorecer determinados setores ou mesmo empresas, seja por meio de políticas creditícias, fiscais e outras” (ZONENSCHAIN, 2002, p.4). Japão e França utilizam essa ideia de sistema financeiro.

c) Modelo baseado em crédito, “os preços são fixados por grandes instituições financeiras com domínio do mercado. As instituições financeiras exercem influência sobre as empresas através dos mercados” (BATISTA et al, 2005, p.5). “Em partes, esse modelo assemelha-se com o primeiro modelo baseado no mercado de capitais, instituições financeiras que exercem influência sobre as empresas através dos seus mercados financeiros. As finanças cumprem papel importante e as instituições financeiras operam como aliadas potenciais do governo como base para a formação de barganhas sociais” (ZONENSCHAIN, 2002, p.4). Exemplo: Suécia e Alemanha.

Batista et al (2005, p.5) disserta:

Em seu estudo, Zysman afirma que o mercado de capitais surgiu para financiar o desenvolvimento industrial. Assim, as empresas que possuem planos de investimentos de longo prazo utilizam recursos próprios e emitem ações a curto prazo, os empréstimos bancários. (BATISTA et al 2005, p.5)

Portanto, segundo Huppés, Corbari e Cherobim (2007, p.5) “a teoria de estrutura ótima de capital considera que o nível de endividamento das empresas seria atingido, [...] de um lado, as economias fiscais incentivando o uso de dívidas, e de outro, os custos de falências”. E

com isso, a administração financeira continua a desenvolver estratégias financeiras, para a obtenção de uma estrutura ótima de capital.

3.METODOLOGIA

O presente trabalho tem como metodologia uma pesquisa exploratória e descritiva. A pesquisa exploratória para Gressler e Vasconcelos (2003), é feita com levantamentos bibliográficos, pesquisa de sites sobre normas internacionais de contabilidade e estrutura de capital, a fim de que o pesquisador tenha uma visão geral sobre o assunto e passe para a próxima parte da pesquisa que é descritiva. Segundo Gressler e Vasconcelos (2003, p.53) “a pesquisa descritiva é usada para descrever fenômenos existentes, situações presentes e eventos, identificar problemas e justificar condições, comparar”.

O setor pesquisado foi o de transporte Hidroviário e Rodoviário listados na BMF & Bovespa no Novo Mercado. Dessa forma, a pesquisa busca apresentar as possíveis alterações provocadas pelos impactos das Normas Internacionais da Contabilidade na Estrutura de Capital das empresas de transporte hidroviário e rodoviário, utilizando dados qualitativos e quantitativos para a análise das variáveis do Passivo e do Patrimônio Líquido dos anos de 2006 a 2010.

O procedimento para a coleta de dados foi por meio de análise documental das demonstrações contábeis das empresas disponíveis na base de dados da Economatica. Os anos pesquisados foram de 2006 a 2010, ou seja, antes e depois das alterações das normas contábeis brasileiras.

Os dados foram analisados por meio das contas relevantes do passivo e do patrimônio líquido de cada ano das empresas Log In On, Tegma On e JSL On.

4 - APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

4.1 ANÁLISE HORIZONTAL

Como ponto de partida, foi realizada a análise horizontal de algumas contas relevantes do passivo circulante, passivo não circulante e patrimônio líquido das empresas: JSL On e Tegma On de transporte rodoviário, e da empresa Log In On de transporte hidroviário. Essas empresas estão listadas no novo mercado da BMF & Bovespa.

4.1.1 Empresa JSL On - Transporte Rodoviário

	31/12/2009	A.H. (%)	31/12/2010	A.H. %
Passivo Circulante	675.948	100	537.394	-20,49
Fornecedores CP	48.337	100	37.597	-22,21
Total empres e financ CP	391.852	100	338.729	-13,55
Financiamento CP	346.901	100	210.592	-39,29
Provisões CP	54.263	0	0	0
Passivo não circulante	811.791	100	1.377.021	69,62
Tot empres/financiam LP	640.513	100	1.112.626	73,70
Financiamento LP	606.800	100	684.505	12,80
Provisões LP	151.559	100	33.442	-77,93
Patrimônio líquido	355.354	100	813.146	128,82
Capital social	139.152	100	601.221	332,06
Reservas de Capital	0	0	0	0
Reserva de Lucros	216.202	100	108.434	-49,84
Reserva Legal	-	0	7.797	0

Quadro 2: Contas do Passivo e Patrimônio Líquido da Empresa JSL On Transporte Rodoviário (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

Observa-se que o passivo circulante sofreu uma diminuição de 20,49% do ano de 2009 a 2010. Nota-se também o decréscimo das contas de fornecedores para 22,21% do ano de 2009 para o ano de 2010. A conta total de empréstimos e financiamentos a curto prazo decresceu para 13,55%. A conta financiamento a curto prazo, decresceu em 39,29% em 2010 em relação ao ano de 2009.

A conta passivo não circulante no ano de 2010, aumentou 69,62% em relação ao ano de 2009. Houve também um crescimento na conta total de empréstimos e financiamentos a longo prazo no ano de 2010 de 73,70%, em relação ao ano de 2009. Outra conta que aumentou foi a conta de Financiamentos a longo prazo, que no ano de 2010 cresceu 12,80%, em relação ao exercício de 2009. Porém, a conta de provisões a longo prazo foi inversa, pois foi reduzida em 77,93% no exercício de 2010.

A conta de patrimônio líquido aumentou em 128,82% no ano de 2010. A conta de capital Social também aumentou em 2010 para 332,06%. A conta de reserva de lucro foi distribuída aos acionistas no ano de 2010, pois decaiu para 49,84%.

4.1.2 Empresa TEGMA ON - Transporte Rodoviário

Contas	2006	A.H.%	2007	A.H. %	2008	A.H. %	2009	A.H. %	2010	A.H. %
Passivo Circulante	27.349	100	91.368	234,08	77.935	-14,71	129.886	66,65	95.869	-26,19
Fornecedores CP	9.857	100	17.100	73,48	4.098	-76,04	20.781	407,10	26.406	27,06
Total empresa e financ CP	578	100	7.240	1152,59	22.955	217,05	14.244	-37,95	13.775	-3,3
Financiamento CP	578	100	7.240	1152,59	22.955	217,05	14.244	-37,95	13.775	-3,3
Passivo não circulante	5.179	100	24.787	378,60	58.876	137,52	47.339	-19,6	29.756	-37,15
Tot.empres/financiam LP	0	0	20.251	100	54.995	171,56	40.791	-25,83	26.128	-35,95
Financiamento LP	0	0	20.251	0	54.995	171,56	40.791	-25,83	26.128	-35,95
Provisões LP	0	0	0	0	0	0	0	0	2.204	0
Patrimônio líquido	81.088	100	353.544	336,00	323.597	-8,48	339.862	5,02	419.862	23,53
Capital social	54.326	100	144.469	165,92	144.469	0	144.469	0	144.469	0
Reservas de Capital	0	100	206.861		174.055	-15,86	173.840	-0,13	173.713	-0,08
Reserva de Lucros	0	0	2.214		5.073	129,13	21.553	324,85	101.346	370,21
Reserva Legal	0	0	2.214		5.073	129,13	8.897	75,37	101.346	1.040

Quadro 3: Contas do Passivo e Patrimônio Líquido da Empresa Tagma On Transporte Rodoviário. (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

O passivo circulante da empresa Tagma On Transporte Rodoviário teve um aumento no exercício de 2007 de 234,08% em relação ao ano de 2006. Porém, no ano de 2008, ocorreu uma queda para 14,71%, em relação ao exercício de 2007. Já no ano de 2009, teve-se um crescimento de 66,65%, e no ano de 2010, outro decréscimo de 26,19%. A conta fornecedores de curto prazo ficou com 73,48% no ano de 2007, mas em 2008 ocorreu um decréscimo de 76,04. Porém, no ano de 2009, aumentou para 407,10%, e no ano de 2010 aumentou mais 27,06%. Fornecedores a curto prazo, teve um aumento de 1152,59% em 2007, em relação ao ano de 2006, e no ano de 2008, aumentou mais em 217,05%, porém no ano de 2009 caiu para 37,95% , e no ano de 2010 decresceu 3,3% em relação ao ano de 2009. Esse mesmo dados são para a conta de financiamento a curto prazo .

A conta passivo não circulante aumentou 378,60% em 2007, em relação ao ano de 2006, tornando a aumentar em 137,52% no ano de 2008, decaindo no ano de 2009 para 19,60%, e fechando o exercício de 2010 com um decréscimo de 37,15%. A conta de total de empréstimos e financiamentos a longo prazo, não foi utilizada no ano de 2006, só foi utilizada a partir de 2007, e devido a isso, em 2008 a conta teve um aumento de 171,56% em relação ao ano de 2007. Porém, no ano de 2009 decaiu para 25,83%, e fechou o exercício de 2010 com decréscimo de 35,95%. Esses mesmos dados são utilizados na conta financiamento a longo prazo, e podemos perceber ainda, que a empresa não trabalhou com provisões a longo prazo.

O patrimônio líquido da empresa no ano de 2007 aumentou para 336,00% em relação ao ano de 2006, decaindo para 8,48% no ano de 2008, tornando a aumentar para 5,02% no exercício de 2009, e no exercício de 2010 fechou com 23,53%. Já o capital da empresa, aumentou para 165,92 % no ano de 2007, mantendo-se estável no período de 2008 a 2010. Quando se analisa a conta de reservas de capital, percebe-se que no ano de 2006, a empresa não utilizou a conta, e com isso, no ano de 2008 ela apresentava uma diminuição de 15,86% em relação ao ano de 2007, um decréscimo de 0,13% no ano de 2009, decaindo um pouco em 2010 para 0,08%. Ao contrário da conta de reserva de capital, a conta reserva de lucros que no ano de 2006 não utilizou a conta, no ano de 2008 aumentou para 129,13% em relação ao ano de 2007. Gradativamente ocorreu o aumento no ano de 3424,85%, e no exercício de 2010 ficou com 370,21%. A conta reserva legal no ano de 2006 não foi utilizada, tendo um aumento para 129,13% no ano de 2007, aumentando ainda para 75,37% no ano de 2009, e terminando o exercício de 2010 com alta bem significativa de 1039,10%.

4.1.3 Empresa Log In On - Transporte Hidroviário

Log In On	2006	A.H. %	2007	A.H.	2008	A.H.%	2009	A.H.%	2010	A.H.%
Passivo Circulante	89.721	100	114.733	27,87	81.114	-29,31	51.683	-36,29	53.914	4,31
Fornecedores CP	16.840	100	20.334	20,75	15.237	-25,07	8.964	-41,17	15.765	75,87
Total empres e financ CP	16	100	0	0	0		657		6.543	895,89
Financ. CP	16	100	0	0	0		657		5.924	801,67
Passivo não circulante	47.266	100	36.651	-22,45	86.730	136,63	259.836	199,59	438.785	68,87
Tot empres/ Financ LP	0	0	0	0	34.663	0	191.372	452,09	379.120	98,10
Financiamento LP	0	0	0	0	34.663	0	191.372	452,09	376.980	96,98
Provisões LP	47.266	100	36.651	-22,45	26.924	-26,54	28.589	6,18	20.567	-28,06
Patrimônio líquido	90.485	100	588.646	550,54	60.1451	2,17	589.310	2,02	612.287	3,89
Capital social	8.232	100	469.543	5603,81	469.543	0	469.543	0	469.543	0
Reservas de Capital	116.507	100	57.017	-51,07	57.017	0	51.607	-9,49	59.638	15,56
Reserva de Lucros	-34.254	100	62.086	-181,25	74.736	20,37	68.138	-8,83	83.131	22,00
Reserva Legal	15.183	100	16.544	8,96	20.713	25,19	20.713	0	134.053	547,19

Quadro 4: Contas do Passivo e Patrimônio Líquido da Empresa Log In On Transporte Hidroviário. (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

A conta de passivo do ano de 2006 para 2007 evoluiu 27,87%, houve uma redução de 29,31% no ano de 2008, ainda decaindo para 36,29% no ano de 2009, e teve um aumento de 4,31% no ano de 2010. A conta fornecedores a curto prazo evoluiu para 20,75% no ano de 2007, e decaiu para 25,07 % em 2008 em relação ao ano de 2007, e no ano de 2008 diminuiu 41,17%, tornando a aumentar para 75,87% no exercício de 2010. No período de 2006 a 2008, a empresa não utilizou a conta total de empréstimos e financiamentos a curto prazo, sendo utilizada a partir de 2009. Então, em 2010, essa conta aumentou para 895,89 %. O mesmo fato ocorreu com a conta financiamento a curto prazo, sendo somente utilizada pela empresa a partir do ano de 2009, ficando assim com um aumento de 801,67% em relação ano de 2010.

O passivo não circulante diminuiu para 22,45% no ano de 2007, em relação ao ano de 2006, vindo a aumentar no ano de 2008 para 136,63%, aumentando em 199,59% no período de 2009, e no período de 2010 em 68,87%. A conta total de empréstimos e financiamentos a longo prazo, também não foi utilizada no período de 2006 a 2007, representando, então, em 2009 uma alta de 452,09% em relação ao ano de 2008, e no exercício de 2010 evoluiu para 98,10%,. Já a conta financiamento a longo prazo, também só foi utilizada a partir de 2008.

Observa-se, portanto, um crescimento de 452,09% no ano de 2009 em relação ao ano de 2008, e em 2010 uma evolução para 96,98%. A conta provisões a longo prazo, decresceu em 22,45% no ano de 2007, vindo a decair mais em 26,54% no ano de 2008, aumentando um pouco em 2009 que foi representado em 6,18%, e em 2010, nota-se um decréscimo de 28,06%.

O patrimônio líquido da empresa aumentou 550,54% em 2007, tornando a crescer em 2,17% no ano de 2008, aumentando mais 2,02% em 2009, e tornando a evoluir em 3,89% em 2010. Já a conta de capital social, também aumentou em 5630,81% em 2007, em relação ao ano de 2006, no ano de 2008 até em 2010 a empresa se manteve estável. A reserva de capital diminuiu em 51,07 % no exercício de 2007, em relação ao ano de 2006, que foi de 100%. Já no ano de 2008, a empresa permaneceu estável, sendo que em 2009 diminui 9,49% em relação ao ano de 2008, e com isso aumentou 15,56% no ano de 2010.

A conta reserva de lucro no ano de 2008 aumentou em 20,37% em relação ao ano de 2007, porém, no ano de 2009 também se nota uma queda na conta de 8,83%, em relação ao exercício de 2008, e no ano de 2010, evoluiu para 22,00% em relação ao exercício de 2009. E no período de 2006, verifica-se que a empresa teve um prejuízo.

A conta reserva de legal em 2007 aumentou 8,96% em relação ao ano de 2006, que representava 100% no exercício de 2008, de modo que ficou estável nesse período, e continuou a aumentar para 25,19% no de 2009, evoluindo no ano de 2010 para 547,19%

4.2 ANÁLISE VERTICAL

Foi realizada uma análise vertical das contas do passivo circulante, passivo não circulante e do patrimônio líquido das empresas Log In On, JSL On e Tegma, com a intenção de demonstrar se houve alterações na estrutura de capital, ou seja, no capital próprio após a implantação da NIC.

4.2.1 Empresa JSL On - Transporte Rodoviário

Contas	31/12/2009	A.V.%	31/12/2010	A.V.%
Passivo Circulante	675.948	36,67	537.394	19,70
Passivo não circulante	811.791	44,05	1.377.021	50,49
Patrimônio líquido	355.354	19,28	813.146	29,81

Quadro 5: Análise Vertical da empresa JSL On Transporte Rodoviário (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

O passivo não circulante no ano de 2009 representava 44,05% e o patrimônio líquido 19,28% do total do passivo. No ano de 2010 o passivo não circulante tinha 50,49%, e o patrimônio líquido representava 29,81%.

4.2.2 Empresa Tagma On - Transporte Rodoviário

Contas	2006	A.V.%	2007	A.V.%	2008	A.V.%	2009	A.V.%	2010	A.V.%
Passivo Circulante	27.349	24,07	91.368	19,45	77.935	16,93	129.886	25,12	95.869	17,57
Passivo não circulante	5.179	4,56	24.787	5,28	58.876	12,79	47.339	9,15	29.756	5,45
Patrimônio líquido	81.088	71,37	353.544	75,27	323.597	70,28	339.862	65,73	419.862	76,97

Quadro 6: Análise Vertical da empresa Tagma On Transporte Rodoviário (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

A conta do passivo circulante no ano de 2006 foi de 4,56%, e a conta do patrimônio líquido representava 71,37%. No ano de 2007, tem-se ainda o aumento da conta patrimônio líquido com 75,27%, em relação ao total do passivo. O passivo não circulante foi de 5,28%. No ano de 2008, o passivo não circulante foi de 12,79%, e o patrimônio líquido 70,28%. No ano de 2009, o passivo não circulante representava 9,15% sobre o total do passivo, e a conta do patrimônio líquido nesse ano foi de 65,70%. No ano de 2010, a conta do passivo não circulante tinha o percentual de 5,45 %, e o patrimônio líquido foi de 76,97%.

4.2.3 Empresa Log In On - Transporte Hidroviário

Contas	2006	A.V.%	2007	A.V.%	2008	A.V.%	2009	A.V.%	2010	A.V.%
Passivo Circulante	89.721	39,44	114.733	15,50	81.114	10,54	51.683	5,74	53.914	4,88
Passivo nao circulante	47.266	20,78	36.651	4,95	86.730	11,27	259.836	28,84	438.785	39,71
Patrimônio líquido	90.485	39,78	588.646	79,55	601.451	78,19	589.310	65,42	612.287	55,41

Quadro 7: Análise Vertical da empresa Log In On Transporte Hidroviário (valores em milhões de reais (R\$))

Fonte: Elaborado pela autora

O passivo não circulante representava no ano de 2006 o percentual de 20,78%, e a conta patrimônio líquido 39,78%. No ano de 2007, o passivo não circulante era de 4,95% e o patrimônio líquido de 79,55%. No ano de 2008, o passivo não circulante representava

11,27%, em relação ao total do passivo, e o patrimônio líquido era de 78,19%. No ano de 2009, o passivo não circulante foi de 28,84%, e patrimônio líquido de 65,42%, e no ano de 2010 representava o passivo não circulante 39,71%, em relação ao total do passivo, e o patrimônio líquido foi de 55,41%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da pesquisa foi identificar as possíveis alterações provocadas pelas Normas Internacionais de Contabilidade no passivo e no patrimônio líquido e se as mesmas influenciaram ou não, na estrutura de capital das empresas do setor hidroviário e rodoviário listada na BMF& BOVESPA.

Após identificação das possíveis alterações provocadas pelas Normas Internacionais de Contabilidade no passivo e no patrimônio líquido e se as mesmas influenciaram ou não, na estrutura de capital das empresas do setor hidroviário e rodoviário listada na BMF& BOVESPA. , percebe-se que a empresa JSL On tem a visão da teoria proposta por M&M. Segundo Lemes Junior (2005, p.200) “a tese de M&M é de que qualquer possível benefício vindo de um maior endividamento seria rapidamente conhecido e faria com que os acionistas elevassem suas exigências de retorno, fazendo com que o custo de capital da empresa se mantivesse inalterado”. Com isso, através das análises que foram realizadas, percebeu-se que: as contas fornecedores a curto prazo, o total de empréstimos e financiamento a curto prazo da empresa JSL On diminuiu. Já as contas de passivo não circulante da Empresa JSL On, aumentaram e muito, representando que a empresa se endividou, devido ao fato que buscou financiamento a longo prazo e empréstimos. Outra conta que teve aumento significativo foi a conta do patrimônio líquido, capital social, e a diminuição da conta reserva de lucros.

Verificou-se que a empresa Tegma On, trabalhou com a visão da teoria convencional, proposta por Durand (1952), pois a mesma diminuiu a conta do passivo não circulante, financiamento a longo prazo e empréstimos a longo prazo. Outro fato relevante foi que, mesmo depois da maioria das empresas aderirem às normas de convergência internacional, a empresa Tegma On reteve a conta reserva de lucros, e é perceptível que a empresa decaiu um pouco na conta do capital próprio, visto que esta preferiu não se endividar, e nem tão pouco se autofinanciar.

Notou-se que a empresa Log In On de transporte hidroviário também aderiu à visão teórica de M&M, pois se financiou a longo prazo, enquadrando-se também às normas internacionais, visto que a lei ressalta que a reserva de lucro não pode ultrapassar o capital social da empresa. Os dados das análises demonstraram que houve o aumento das contas passivo não circulante, empréstimos e financiamentos a longo prazo, financiamento a longo prazo, reservas de lucros e reservas legais. Já as contas patrimônio líquido, capital social foram estáveis no ano de 2006 a 2010. Porém, ocorreram diminuições nas contas de passivo circulante, fornecedores, provisões a longo prazo e reserva de capital. De modo que a empresa

também recorreu aos financiamentos e empréstimos a longo prazo, utilizando-se do capital de terceiros para quitar suas dívidas. Outro fato interessante foi que a mesma reteve os lucros e não os distribuiu com os acionistas.

Percebe-se que antes da lei o passivo era classificado em circulante, exigível a longo prazo e resultado de exercícios futuros e patrimônio líquido. Depois da implantação da nova lei nº 11.941/2009, a classificação do passivo ficou em circulante, não circulante e patrimônio líquido. A partir disso, a empresa JSL On de transporte rodoviário, apresentou o aumento do passivo não circulante, após a convergência das normas, com isso o capital de terceiros, teve uma maior fatia do total do passivo.

Percebeu-se que com a implantação da convergência das normas internacionais no ano de 2009, a estrutura de capital da empresa Tagma On sofreu alterações, no patrimônio líquido, após a convergência das normas internacionais, visto que o capital próprio (patrimônio líquido), ficou maior que o passivo não circulante (capital de terceiros). Observou-se também que na empresa Log In On antes da implantação da lei nº 11.941/2009 o patrimônio líquido (capital próprio) era maior que o passivo não circulante (capital de terceiros), diminuindo assim o patrimônio líquido da empresa após as normas de convergência internacional, e o passivo não circulante aumentou em relação aos anos anteriores. De modo que essa empresa sofreu alterações significativas após a implantação das normas internacionais.

O trabalho não teve um melhor resultado, pois foram realizadas somente as análises vertical e horizontal do passivo e patrimônio líquido, porém não foram feitos gráficos do ativo das empresas, até porque faltou tempo, ficaria muito extenso o trabalho. Sugiro para futuros trabalhos a análise dessas mesmas empresas, sendo do ano de 2013 a 2018, visto que a lei da convergência internacional de contabilidade, foi implantada no ano de 2009 e vigorada a partir de 2010.

REFERÊNCIAS

- BRASIL. *Resolução CFC nº 1.055/05 de 07 de outubro de 2005*. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br/conteudo.aspx?codMenu=246&codConteudo=1392>>. Acesso em: 17 de junho de 2011.
- BATISTA, A.F; SIQUEIRA, B.S; NOVAES, J.F; FIGUEIREDO, D.M; *Estrutura de capital: Uma estratégia para endividamento ideal ou possível*. 2005 - XXV Encontro Nacional de Engenharia de Produção – Porto Alegre, RS, Brasil, 29 out a 01 de Nov de 2005. Disponível em: <http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGEP2005_Enegep0305_0222.pdf>
- BRITO, G. A. S; CORRAR, L. J; BATISTELLA, F. D. *Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil*. 2007. Revista de Contabilidade de Finanças. Vol.18. nº 43. São Paulo. Jan/Abr. 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772007000100002> . Acesso em: 03/05/2011.
- CARVALHO, L.N.G; LEMES, S. *Efeito da Convergência das Normas Contábeis Brasileiras para as Normas Internacionais do IASB*. 4º Congresso USP – Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2004, p.10. Disponível em:<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/an_resumo.asp?cod_trabalho=345.%3E>. Acesso em 15 de junho de 2011.
- CFC - *Resolução nº 1.055/05 de 07 de outubro de 2005*. Disponível em: <*Resolução CFC nº 1.055/05 de 07 de outubro de 2005*. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br/conteudo.aspx?codMenu=246&codConteudo=1392>>. Acesso em: 17 de junho de 2011.
- CORREA, J.P; ZEN, M.J.C.M; CALIL, J.F. *Lançamento primário de ações :evolução da estrutura de capital versus geração de valor*.2009. Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/arigos92009/239.pdf>> Acesso em 25 de Set.2011.
- FAMÁ, R.; GRAVA, J.W. *Teoria da Estrutura de Capital - As discussões persistem*. 2000. Ensaio - Caderno de pesquisas em administração, São Paulo, v.1, nº11, 1ºTRIM./2000. Disponível em: < <http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/C11-ART04.pdf>> Acesso em: 12 de maio de 2011.
- FERREIRA, A.B.H. *Novo dicionário da língua portuguesa*. Rio de Janeiro. Nova Fronteira, 2002.
- FREGONESI, M.S.F.A; ALBANEZ. T.; ROSSETTI, N.; VALLE, M.R. *Análise da estrutura de capital das usinas brasileiras de açúcar e álcool*. 2008 In; I Workshop do Observatório do Setor Sucroalcooleiro. 2008. Ribeirão Preto - SP.
- GRESSLER, L.A.; VASCONCELOS, L.M. *Introdução à pesquisa: Projetos e relatórios*. Loyola - São Paulo, 2003.
- HUPPES, C.M.; CORBARI, E.C.; DAL VESCO, D.G.; FRANCISCO, R.L. *Normas Internacionais de contabilidade: aspectos relevantes sobre a harmonização e padronização, uma descrição de estudos sobre o tema no Brasil*. In I Congresso UFSC de Controladoria e Finanças, 2007, Florianópolis. ANAIS, 2007.

HUPPES, C.M; CORBARI, E.C.; CHEROBIM, A.P. *Fusões e Aquisições x Estrutura de Capital: reflexos na estrutura de capital após operações de aquisições realizadas no período de 1995 a 2006, pelo banco Bradesco*. In I Congresso UFSC de Controladoria e Finanças, 2007, Florianópolis. ANAIS, 2007.

IBRACON. *Normas internacionais de contabilidade 2001: texto completo de todas as normas internacionais de contabilidade e interpretações SIC existentes em 1º janeiro de 2001*. Instituto dos Auditores do Brasil. São Paulo: IIBRACON, 2002. Acesso 15 de junho de 2011.

LEITE, J.S.J. *Normas Contábeis internacionais – Uma visão para o futuro*. Cadernos da FACECA, Campinas, v.11, nº1 p.51 a 65, jan/jun de 2002. Disponível em: <http://www.puc-campinas.edu.br/centros/cea/sites/revista/conteudo/pdf/vol11_n1_Normas_Contabeis.pdf>. Acesso em: 16 de junho de 2011.

LEITE, J.S.J.; BENEDICTO, G.C. *Processo de evidenciação de informações para o mercado de capitais internacional: Um Estudo Comparativo das Demonstrações Financeiras de Acordo com as Normas Contábeis Brasileiras e Internacionais* - 17º Congresso Brasileiro de Contabilidade – trabalhos técnicos. De 24 a 28 de Outubro de 2004 em Santos – SP. Disponível em <<http://www.cfc.org.br/livre/17cbc/tema3.pdf>> . Acesso em: 15 de junho de 2011.

LEMES JUNIOR, A.B; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. *Administração financeira*. Rio de Janeiro: ELSEVIER, 2005.

LISBOA, N.P. *Uma contribuição ao estudo da harmonização de normas contábeis*. Dissertação de Mestrado apresentada à FEA/USP, 1995.

MADEIRA, G.J.; SILVA, C.B.A.; ALMEIDA, F.L. *Harmonização de Normas Contábeis: um estudo sobre as divergências entre Normas Contábeis Internacionais e seus reflexos na Contabilidade Brasileira*. 17º Congresso Brasileiro de Contabilidade – trabalhos técnicos. De 24 a 28 de Outubro de 2004 em Santos – SP. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br/livre/17cbc/tema3.pdf>>. Acesso em: 15 de junho de 2011.

MARTINS, E.; ASSAF NETO, Alexandre. *Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias*. São Paulo: Atlas, 1989.

MEIRELLES JUNIOR, J.C. *Harmonização das normas internacionais de contabilidade*. 2009. SEGET- Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. Harmonização das normas internacionais de contabilidade. 2009. Disponível em: http://ww.aedb.br/seget/artigos09/58_HARMONIZACAO_DAS_NORMAS_INTERNACIONAIS_DE_CONTABILIDADE.pdf> Acesso em: 17/06/2011

NIYAMA, J.K.; *Contabilidade Internacional*. São Paulo: Atlas, 2005.

SOARES, E.A.; CATÃO, G.C; RIBEIRO, J.F.F. *Harmonização Contábil no Brasil: Desafios Quanto à evidenciação de seus benefícios*. 17º Congresso Brasileiro de Contabilidade – trabalhos técnicos. Tema: 3 Normas Brasileiras de Contabilidade – Harmonização Internacional. De 24 a 28 de Outubro de 2004 em Santos – SP. Disponível em <<http://www.cfc.org.br/livre/17cbc/tema3.pdf>>. Acesso em: 15 de junho de 2011.

SOUZA, A.P.; RIOS, R.P. *Convergência das Normas Contábeis Brasileiras às Normas Internacionais: Um estudo de caso na Organização Fisco Contábil Caper Ltda em São Roque – SP*. Revista Eletrônica gestão e Negócios – Volume 2 – nº1- 2011. Disponível em: http://www.facsaroque.br/novo/publicacoes/pdfs/amanda_adm_2011.pdf>. Acesso em: 15 de Junho de 2011.

WEFFORT, E.F.J. *O Brasil e a harmonização contábil internacional: Influência dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado*. São Paulo: Atlas, 2005.

ZONENSCHAIN, C.N. *Estrutura de capital das Empresas no Brasil*. 2002. Disponível em: <http://www.arnaldopoggi.com/pdf/estruturadecapitalbndes.pdf>>. Acesso em: 01 de maio de 2011.

ANEXO

Demonstrativos Financeiros JSL ON (JSLG3) Em R\$ Real em milhares					
Não Consolidado DIVERSOS Método Contábil	31/12/2009 L.S.	31/12/2010 IFRS	Nao Consolidado DIVERSOS Metodo Contabil	31/12/2009 L.S.	31/12/2010 IFRS
ATIVO			PASSIVO		
Ativo total	1843093	2727561	Passivo e patrimonio liq	1843093	2727561
Ativo Circulante	427518	649637	Passivo Circulante	675948	537394
Caixa/equivalentes caixa	-	288861	Obrig sociais e trabalh	-	50534
Aplicações financeiras	-	0	Obrigacoes sociais	-	0
Apl fin avali vlr jus CP	-	0	Obrigac trabalhistas CP	-	50534
Títulos p/ negociação CP	-	0	Fornecedores CP	48337	37597
Ats Fin Disp p/Venda CP	-	0	Nacionais	-	37597
Outros	-	0	Estrangeiros	-	0
Apl fi aval custo amo CP	-	0	Impostos a pagar	-	23921
Ativ Finan Mant Vcto CP	-	0	Federais	-	17644
Contas a receber CP	-	257763	IR e contrib social a pg	-	5935
Clientes CP	197658	257763	Outros	-	11709
Outras contas a receb CP	-	0	Estaduais	-	4360
Estoques	9160	8163	Municipais	-	1917
Ativos Biologicos CP	-	0	Total empres e financ CP	391852	338729
Impostos a Recuperar	-	30875	Financiamento CP	346901	210592
Tributos cor a recuperar	-	30875	Financ moeda nacion CP	-	210592
Despesas pagas antecip	-	6382	Financ moeda estrg CP	-	0
Outros ativos circulante	-	57593	Debentures CP	44951	20503
Atvs naocor mant p/venda	-	31238	Financ por arrend financ	-	107634
Operacoes Descon CP	-	0	Outras obrigacoes CP	-	86613
Outros Ativos	-	26355	Passiv com part relac CP	-	7995
Ativo nao circulante	1415575	2077924	A pagar a coligadas CP	-	0
Realizavel LP	140574	221461	A pagar a controladas CP	-	7995
Apl fin avali vlr jus LP	-	0	A pag a controladores CP	-	0
Títulos p/ negociacao LP	-	0	A pag a out part rela CP	-	0
Atv Fin Disp p/ Venda LP	-	0	Outros CP	-	78618
Outros	-	0	Dividendos a Pagar CP	0	0
Apl fi aval custo amo LP	-	12030	Dividendo min obrig a pg	-	0
Ativos Fin Mant a Vencim	-	12030	Obr p/pg bas em acoes CP	-	0
Contas a receber LP	-	106835	Outros	-	78618
Clientes LP	-	106835	Provisoes CP	54263	0

Anexo A:Balanco patrimonial da empresa JSL On

Out contas a cobrar LP	-	0	Prov fis,pre, trab&civ CP	-	0
Estoque LP	-	0	Provisoes Para Impostos	-	0
Ativos Biologicos LP	-	0	Prov previd e trabalh CP	-	0
Impostos Diferidos	-	73852	Prov p/benef a empreg CP	-	0
IR e contr social difer	-	47008	Provisoes civeis CP	-	0
Outros	-	26844	Outros	-	0
Despesas antecipadas	-	0	Outr provi a curto prazo	-	0
A receb de partes relaci	-	4831	Provisoes p/garantias CP	-	0
de Coligadas	55376	0	Prov para reestrutur CP	-	0
de Controladas	3736	4831	Prov pas ambi e desat CP	-	0
Creditos com controlador	-	0	Outros	-	0
A rec de outr part relac	-	0	Pa s/at ncor a ve+des CP	-	0
Outros ativos nao circul	-	23913	Pas s/ ativ ncor a ve CP	-	0
Atv ncor mant p/venda LP	-	0	Pas s/ativ oper desco CP	-	0
Operacoes Desconting LP	-	0	Passivo nao circulante	811791	1377021
Outros	-	23913	Tot empres/financiam LP	640513	1112626
Investimentos	-	421796	Financiamento LP	606800	684505
Inv em subsid e outros	76833	421796	Financ moeda nacion LP	-	684505
Investim em coligadas	-	0	Financ moeda estrg LP	-	0
Investim em controladas	-	421796	Debentures LP	33713	345842
Inves em control em conj	-	0	Financ por arrend fin LP	-	82279
Outr invest em empr rela	-	0	Outras obrigacoes	-	12708
Propriedades p/ investim	-	0	Passiv com part relac LP	-	0
Imobilizado	1078724	1312678	A pagar a coligadas LP	-	0
Em operacao	-	1312678	A pagar a controladas LP	-	0
Arrendado	-	0	A pag a controladores LP	-	0
Imobilizacoes em Curso	-	0	A pag a out part rela LP	-	0
Intangiveis liquido	-	121989	Outros LP	-	12708
Intangiveis	-	121989	Obr p/pg bas em acoes LP	-	0
Contrato de concessao	-	0	Adi p/fut aum d cap pass	-	0
Outros	-	121989	Outros	-	12708
Goodwill	-	0	Impostos Diferidos LP	-	218245
Diferido	0	0	IR e contri social difer	-	218245
			Provisoes LP	151559	33442
			Prv fis,pre, trab&civ LP	-	28349
			Provisoes fiscais LP	-	0
			Prov previd e trabalh LP	-	28349
			Prov p/ benefic a empreg	-	0
			Provisoes civeis LP	-	0
			Outros	-	0
			Outras prov a longo praz	-	5093

Continuação do anexo A: Balanço patrimonial da empresa JSL On

	Provisoes p/garantias LP	-	0
	Prov para reestrutur LP	-	0
	Prov pas ambi e desat LP	-	0
	Outros	-	5093
	Pa s/at ncor a ve+des LP	-	0
	Pas s/ ativ ncor a ve LP	-	0
	Pas s/ativ oper desco LP	-	0
	Lucros e receipt a apropr	-	0
	Lucros a apropriar	-	0
	Receitas a apropriar	-	0
	Subvenc de invest a apro	-	0
	Patrim liq consolidado	355354	813146
	Part acionistas minorit	0	0
	Patrimonio liquido	355354	813146
	Capital social	139152	601221
	Reservas de Capital	0	0
	Agio na emissao de acoes	-	0
	Res esp de agio na incor	-	0
	Alien de bonus de subscr	-	0
	Opcoes outorgadas	-	0
	Acoes em tesour (re cap)	-	0
	Adiant p fut aum de cap	0	0
	Outros	-	0
	Reservas de Reavaliacao	0	103491
	Reserva de Lucros	216202	108434
	Reserva Legal	-	7797
	Reserva Estatutaria	-	0
	Reserva p/ Contingencias	-	0
	Reservas de Luc a Realz	-	0
	Resv de Retencao de Luc	-	100637
	Resv Esp p/ Div nao Dist	-	0
	Reserva de incen fiscais	-	0
	Dividendo adicional prop	-	0
	Acoes em tesour (re luc)	-	0
	Outros	-	0
	Lucros acumulados	0	0
	Ajustes de aval patrimon	-	0
	Ajustes acumul de conver	-	0
	Outr result abrangentes	-	0

Continuação do anexo A: Balanço patrimonial da empresa JSL On

Demonstrativos Financeiros

Tegma ON (TGMA3)

Em R\$ Real em milhares

Nao Consolidado	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	Nao Consolidado	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
DIVERSOS						DIVERSOS					
Metodo Contabil	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	IFRS	Metodo Contabil	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	IFRS
ATIVO						PASSIVO					
Ativo total	113616	469699	460408	517087	545487	Passivo e patrimonio liq	113616	469699	460408	517087	545487
Ativo Circulante	81475	342315	144172	175034	190265	Passivo Circulante	27349	91368	77935	129886	95869
Caixa/equivalentes caixa	-	-	-	-	11753	Obrig sociais e trabalh	-	-	-	-	16879
Aplicacoes financeiras	-	-	-	-	6745	Obrigacoes sociais	-	-	-	-	4017
Apl fin avali vlr jus CP	-	-	-	-	6745	Obrigac trabalhistas CP	-	-	-	-	12862
Titulos p/ negociacao CP	-	-	-	-	-	Fornecedores CP	9857	17100	4098	20781	26406
Ats Fin Disp p/Venda CP	-	-	-	-	-	Nacionais	-	-	-	-	26406
Outros	-	-	-	-	-	Estrangeiros	-	-	-	-	0
Apl fi aval custo amo CP	-	-	-	-	0	Impostos a pagar	-	-	-	-	12463
Ativ Finan Mant Veto CP	-	-	-	-	0	Federais	-	-	-	-	7879
Contas a receber CP	-	-	-	-	153745	IR e contrib social a pg	-	-	-	-	2318
Clientes CP	52087	84959	80435	107477	143136	Outros	-	-	-	-	5561
Outras contas a receb CP	-	-	-	-	10609	Estaduais	-	-	-	-	4100
Estoques	210	477	527	699	813	Municipais	-	-	-	-	484
Ativos Biologicos CP	-	-	-	-	0	Total empres e financ CP	578	7240	22955	14244	13775
Impostos a Recuperar	-	-	-	-	3854	Financiamento CP	578	7240	22955	14244	13775
Tributos cor a recuperar	-	-	-	-	3854	Financ moeda nacion CP	-	-	-	-	13775
Despesas pagas antecip	-	-	-	-	833	Financ moeda estrg CP	-	-	-	-	0
Outros ativos circulante	-	-	-	-	12522	Debentures CP	0	0	0	0	0
Atvs naoacor mant p/venda	-	-	-	-	12522	Financ por arrend financ	-	-	-	-	0
Operacoes Descon CP	-	-	-	-	0	Outras obrigacoes CP	-	-	-	-	26346

Anexo B: Balanço patrimonial da empresa Tegma On

Outros Ativos	-	-	-	-	0	Passiv com part relac CP	-	-	-	-	5141
Ativo não circulante	32141	127384	316236	342053	355222	A pagar a coligadas CP	-	-	-	-	0
7perações7 LP	12439	33280	70657	26026	18929	A pagar a controladas CP	-	-	-	-	5141
Apl fin avali vlr jus LP	-	-	-	-	0	A 7pe a controladores CP	-	-	-	-	0
7peraçõ p/ 7perações7 LP	-	-	-	-	0	A pag a out part rela CP	-	-	-	-	0

Atv Fin Disp p/ Venda LP	-	-	-	-	0	Outros CP	-	-	-	-	21205
Outros	-	-	-	-	0	Dividendos a Pagar CP	0	27062	24314	30000	0
Apl fi aval custo amo LP	-	-	-	-	0	Dividendo min obrig a pg	-	-	-	-	0
Ativos Fin Mant a Vencim	-	-	-	-	0	Obr p/pg bas em 8pera CP	-	-	-	-	0
Contas a receber LP	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	21205
Clientes LP	-	-	-	-	0	8perações CP	2315	2388	0	1901	0
Out contas a cobrar LP	-	-	-	-	0	Prov fis,8pe, trab&civ CP	-	-	-	-	0
Estoques LP	-	-	-	-	0	8perações Para Impostos	-	-	-	-	0
Ativos 8perações8 LP	-	-	-	-	0	Prov previd e trabalh CP	-	-	-	-	0
Impostos Diferidos	-	-	-	-	16200	Prov p/benef a empreg CP	-	-	-	-	0
IR e contr social difer	-	-	-	-	16200	8perações 8peraç CP	-	-	-	-	0
Outros	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	0
Despesas antecipadas	-	-	-	-	0	Outr provi a curto prazo	-	-	-	-	0
A receb de partes relaci	-	-	-	-	1622	8perações p/garantias CP	-	-	-	-	0
de Coligadas	1359	29704	0	0	0	Prov para reestrutur CP	-	-	-	-	0
de Controladas	0	0	70274	3254	1622	Prov 8pe ambi e desat CP	-	-	-	-	0
8peração com controlador	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	0
A rec de outr part relac	-	-	-	-	0	Pa s/at ncor a 8p+8pe CP	-	-	-	-	0
Outros ativos não circul	-	-	-	-	1107	8pe s/ ativ ncor a 8p CP	-	-	-	-	0
Atv ncor mant p/venda LP	-	-	-	-	0	8pe s/8perações 8pera CP	-	-	-	-	0
8perações Descontín LP	-	-	-	-	0	Passivo não circulante	5179	24787	58876	47339	29756
Outros	-	-	-	-	1107	Tot empres/financiam LP	0	20251	54995	40791	26128
Investimentos	-	-	-	-	94552	Financiamento LP	0	20251	54995	40791	26128
Inv em subsid e outros	2655	44222	55557	61600	94552	Financ moeda nacion LP	-	-	-	-	26128
Investim em coligadas	-	-	-	-	0	Financ moeda estrg LP	-	-	-	-	0

Continuação do anexo B: Balanço patrimonial da empresa Tegma On

Investim em controladas	-	-	-	-	94552	Debentures LP	0	0	0	0	0
Inves em control em conj	-	-	-	-	0	Financ por arrend fin LP	-	-	-	-	0
Outr invest em empr rela	-	-	-	-	0	Outras obrigacoes	-	-	-	-	1424
Propriedades p/ investim	-	-	-	-	0	Passiv com part relac LP	-	-	-	-	0
Imobilizado	15237	48160	106293	90822	86381	A pagar a coligadas LP	-	-	-	-	0
Em operacao	-	-	-	-	86381	A pagar a controladas LP	-	-	-	-	0
Arrendado	-	-	-	-	0	A pag a controladores LP	-	-	-	-	0

Imobilizacoes em Curso	-	-	-	-	0	A pag a out part rela LP	-	-	-	-	0
Intangiveis liquido	-	-	-	-	155360	Outros LP	-	-	-	-	1424
Intangiveis	-	-	-	-	155360	Obr p/pg bas em acoes LP	-	-	-	-	0
Contrato de concessao	-	-	-	-	-	Adi p/fut aum d cap pass	-	-	-	-	0
Outros	-	-	-	-	-	Outros	-	-	-	-	1424
Goodwill	-	-	-	-	0	Impostos Diferidos LP	-	-	-	-	0
Diferido	0	0	0	0	0	IR e contri social difer	-	-	-	-	0
						Provisoes LP	0	0	0	0	2204
						Prv fis,pre, trab&civ LP	-	-	-	-	2204
						Provisoes fiscais LP	-	-	-	-	239
						Prov previd e trabalh LP	-	-	-	-	1597
						Prov p/ benefic a empreg	-	-	-	-	0
						Provisoes civeis LP	-	-	-	-	368
						Outros	-	-	-	-	0
						Outras prov a longo prazo	-	-	-	-	0
						Provisoes p/garantias LP	-	-	-	-	0
						Prov para reestrutur LP	-	-	-	-	0
						Prov pas ambi e desat LP	-	-	-	-	0
						Outros	-	-	-	-	0
						Pa s/at ncor a ve+des LP	-	-	-	-	0
						Pas s/ativ ncor a ve LP	-	-	-	-	0
						Pas s/ativ oper desco LP	-	-	-	-	0
						Lucros e receita a propr	-	-	-	-	0
						Lucros a apropriar	-	-	-	-	0

Continuação do anexo B: Balanço patrimonial da empresa Tagma On

						Receitas a apropriar	-	-	-	-	0
						Subvenc de invest a apro	-	-	-	-	0
						Patrim liq consolidado	81088	353544	323597	339862	419862
						Part acionistas minorit	0	0	0	0	0
						Patrimonio liquido	81088	353544	323597	339862	419862
						Capital social	54326	144469	144469	144469	144469
						Reservas de Capital	0	206861	174055	173840	173713
						Agio na emissao de acoes	-	-	-	-	174055
						Res esp de agio na incor	-	-	-	-	0

Alien de bonus de subscr	-	-	-	-	0
Opcoes outorgadas	-	-	-	-	0
Acoes em tesour (re cap)	-	-	-	-	-342
Adiant p fut aum de cap	0	0	0	0	0
Outros	-	-	-	-	0
Reservas de Reavaliacao	0	0	0	0	0
Reserva de Lucros	0	2214	5073	21553	101346
Reserva Legal	0	2214	5073	8897	101346
Reserva Estatutaria	0	0	0	0	0
Reserva p/ Contingencias	0	0	0	0	0
Reservas de Luc a Realz	0	0	0	0	0
Resv de Retencao de Luc	0	0	0	12656	0
Resv Esp p/ Div nao Dist	0	0	0	0	0
Reserva de incen fiscais	-	-	-	-	0
Dividendo adicional prop	-	-	-	-	0
Acoes em tesour (re luc)	-	-	-	-	0
Outros	-	-	-	-	0
Lucros acumulados	26762	0	0	0	0
Ajustes de aval patrimon	-	-	-	-	334
Ajustes acumul de conver	-	-	-	-	0
Outr result abrangentes	-	-	-	-	0

Continuação do anexo B: Balanço patrimonial da empresa Tagma On

Demonstrativos Financeiros											
Log-In ON (LOGN3)											
Em R\$ Real em milhares											
Nao Consolidado	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	Nao Consolidado	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
DIVERSOS						DIVERSOS					
Metodo Contabil	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	IFRS	Metodo Contabil	L.S.	L.S.	L.S.	L.S.	IFRS
ATIVO						PASSIVO					
Ativo total	227472	740030	769295	900829	1104986	Passivo e patrimonio liq	227472	740030	769295	900829	1104986
Ativo Circulante	94663	523530	291888	195712	151493	Passivo Circulante	89721	114733	81114	51683	53914
Caixa/equivalentes caixa	-	-	-	-	11499	Obrig sociais e trabalh	-	-	-	-	5625
Aplicacoes financeiras	-	-	-	-	9404	Obrigacoes sociais	-	-	-	-	1364
Apl fin avali vlr jus CP	-	-	-	-	9404	Obrigac trabalhistas CP	-	-	-	-	4261
Titulos p/ negociacao CP	-	-	-	-	-	Fornecedores CP	16840	20334	15237	8964	15765
Ats Fin Disp p/Venda CP	-	-	-	-	-	Nacionais	-	-	-	-	14152
Outros	-	-	-	-	-	Estrangeiros	-	-	-	-	1613
Apl fi aval custo amo CP	-	-	-	-	0	Impostos a pagar	-	-	-	-	1493
Ativ Finan Mant Vcto CP	-	-	-	-	0	Federais	-	-	-	-	647
Contas a receber CP	-	-	-	-	70695	IR e contrib social a pg	-	-	-	-	0
Cientes CP	23324	79497	83586	66372	51741	Outros	-	-	-	-	647
Outras contas a receb CP	-	-	-	-	18954	Estaduais	-	-	-	-	879
Estoques	349	0	3324	3848	7013	Municipais	-	-	-	-	-33
Ativos Biologicos CP	-	-	-	-	0	Total empres e financ CP	16	0	0	657	6543
Impostos a Recuperar	-	-	-	-	14645	Financiamento CP	16	0	0	657	5924
Tributos cor a recuperar	-	-	-	-	14645	Financ moeda nacion CP	-	-	-	-	4059
Despesas pagas antecip	-	-	-	-	0	Financ moeda estrg CP	-	-	-	-	1865
Outros ativos circulante	-	-	-	-	38237	Debentures CP	0	0	0	0	0
Atvs naocor mant p/venda	-	-	-	-	0	Financ por arrend financ	-	-	-	-	619
Operacoes Descon CP	-	-	-	-	0	Outras obrigacoes CP	-	-	-	-	8859

Anexo C: Balanço patrimonial de empresa Log In On

Outros Ativos	-	-	-	-	38237	Passiv com part relac CP	-	-	-	-	6117
Ativo não circulante	132809	216500	477407	705117	953493	A pagar a coligadas CP	-	-	-	-	0
12perações12 LP	3281	12331	38682	71215	73827	A pagar a controladas CP	-	-	-	-	6117
Apl fin avali vlr jus LP	-	-	-	-	0	A 12pe a controladores CP	-	-	-	-	0
Titulos p/ negociacao LP	-	-	-	-	0	A pag a out part rela CP	-	-	-	-	0
Atv Fin Disp p/ Venda LP	-	-	-	-	0	Outros CP	-	-	-	-	2742
Outros	-	-	-	-	0	Dividendos a Pagar CP	7673	17432	19801	0	0
Apl fí aval custo amo LP	-	-	-	-	0	Dividendo min obrig a pg	-	-	-	-	0
Ativos Fin Mant a Vencim	-	-	-	-	0	Obr p/pg bas em 12pera CP	-	-	-	-	2742
Contas a receber LP	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	0
Cientes LP	-	-	-	-	0	Provisoes CP	0	0	0	0	15629
Out contas a cobrar LP	-	-	-	-	0	Prov fis,pre, trab&civ CP	-	-	-	-	0
Estoques LP	-	-	-	-	0	Provisoes Para Impostos	-	-	-	-	0
Ativos Biologicos LP	-	-	-	-	0	Prov previd e trabalh CP	-	-	-	-	0
Impostos Diferidos	-	-	-	-	43030	Prov p/benef a empreg CP	-	-	-	-	0
IR e contr social difer	-	-	-	-	43030	Provisoes civeis CP	-	-	-	-	0
Outros	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	0
Despesas antecipadas	-	-	-	-	0	Outr provi a curto prazo	-	-	-	-	15629
A receb de partes relaci	-	-	-	-	7297	12perações p/garantias CP	-	-	-	-	0
de Coligadas	2920	2920	2261	5780	0	Prov para reestrutur CP	-	-	-	-	0
de Controladas	0	0	0	0	7297	Prov pas ambi e desat CP	-	-	-	-	0
Creditos com controlador	-	-	-	-	0	Outros	-	-	-	-	15629
A rec de outr part relac	-	-	-	-	0	Pa s/at ncor a 12p+12pe CP	-	-	-	-	0
Outros ativos não circul	-	-	-	-	23500	12pe s/ ativ ncor a ve CP	-	-	-	-	0
Atv ncor mant p/venda LP	-	-	-	-	-	Pas s/12perações desco CP	-	-	-	-	0
Operacoes Descontin LP	-	-	-	-	-	Passivo não circulante	47266	36651	86730	259836	438785

Continuação do anexo C: Balanço patrimonial de empresa Log In On

Outros	-	-	-	-	-	Tot empres/financiam LP	0	0	34663	191372	379120
Investimentos	-	-	-	-	285510	Financiamento LP	0	0	34663	191372	376980
Inv em subsid e outros	98335	172127	90897	285059	285510	Financ moeda nacion LP	-	-	-	-	262221
Investim em coligadas	-	-	-	-	0	Financ moeda estrg LP	-	-	-	-	114759
Investim em controladas	-	-	-	-	285505	13íveis13es13 LP	0	0	0	0	0
13ívei em control em conj	-	-	-	-	0	Financ por arrend fin LP	-	-	-	-	2140
Outr invest em empr rela	-	-	-	-	5	Outras obrigacoes	-	-	-	-	370
Propriedades p/ investim	-	-	-	-	0	Passiv com part relac LP	-	-	-	-	0
Imobilizado	31193	32042	346787	337795	572590	A pagar a coligadas LP	-	-	-	-	0
Em operacao	-	-	-	-	77949	A pagar a controladas LP	-	-	-	-	0
Arrendado	-	-	-	-	0	A 13ív a controladores LP	-	-	-	-	0
13íveis13es13s13s em Curso	-	-	-	-	494641	A pag a out part rela LP	-	-	-	-	0
13íveis13es13s liquido	-	-	-	-	21566	Outros LP	-	-	-	-	370
Intangiveis	-	-	-	-	21566	Obr p/pg bas em 13ívei LP	-	-	-	-	0
Contrato de concessao	-	-	-	-	-	Adi p/fut aum d cap pass	-	-	-	-	0
Outros	-	-	-	-	-	Outros	-	-	-	-	370
Goodwill	-	-	-	-	0	Impostos Diferidos LP	-	-	-	-	0
Diferido	0	0	0	0	0	IR e contri social difer	-	-	-	-	0
						13íveis13es LP	47266	36651	26924	28589	20567
						Prv fis,13ív, trab& civ LP	-	-	-	-	20567
						13íveis13es fiscais LP	-	-	-	-	2460
						Prov previd e trabalh LP	-	-	-	-	16158
						Prov p/ benefic a empreg	-	-	-	-	0
						13íveis13es 13íveis LP	-	-	-	-	1949
						Outros	-	-	-	-	0
						Outras prov a longo praz	-	-	-	-	0

Continuação do anexo C: Balanço patrimonial de empresa Log In On