

PROPOSTA DE MODELO CONTÁBIL PARA ANÁLISE DE DESEMPENHO DAS ADMINISTRADORAS DE CONSÓRCIOS

João Manoel Lemes Ramos da Silva¹

Marta Cristina Pelucio Grecco²

Fabiana Lopes da Silva³

RESUMO

O objetivo deste trabalho é propor um modelo contábil para empresas administradoras de consórcio por meio de uma pesquisa exploratória, qualitativa, bibliográfica e documental. Inicialmente foi apresentado e discutido o modelo contábil COSIF em contraposição com a Teoria da Contabilidade, resultando em um modelo que propõe: (1) reconhecimento de receitas pelo regime de competência, em função do estágio de conclusão da prestação de serviços; (2) constituição de estimativa de perda para as receitas a receber e registro em conta de passivo das receitas recebidas antecipadamente; (3) diferimento das despesas com reconhecimento proporcional às receitas geradas; (4) constituição de provisão para perdas em grupos de consórcio, que se dedica a registrar o potencial risco de crédito ao qual a administradora de consórcios está exposta; (5) constituição de provisão para encerramento de grupo. Por fim, são discutidos os impostos diferidos sobre diferenças temporárias. O modelo pode ser utilizado inicialmente para fins de controle gerencial e serve como ponto de partida para uma discussão mais aprofundada em termos de contabilidade societária e para melhoria no padrão COSIF. O presente trabalho contribui para a prática e para a academia ao propor um modelo contábil para avaliação de desempenho econômico-financeiro, baseado em discussões técnicas e teóricas para administradoras de consórcios que possuem um modelo de negócios único.

Palavras-Chave: Consórcio; Teoria da Contabilidade; IFRS; Desempenho; COSIF.

ABSTRACT

The objective of this work is to propose an accounting model for consortium management companies through exploratory, qualitative, bibliographic and documentary research. Initially, the COSIF accounting model was presented and discussed in opposition to the Accounting Theory, resulting in a model that proposes: (1) revenue recognition on an accrual basis,

1Mestre em Controladoria e Finanças pela Faculdade FIPECAFI. joao_eu_manoel@hotmail.com.

2 Doutora em Administração de Empresas pela Universidade Mackenzie e professora do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI. marta.pelucio@fipecafi.org.

3 Doutora em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo e professora do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI. fabiana.silva@fipecafi.org

depending on the stage of completion of service provision; (2) constitution of a loss estimate for receivables and registration in a liability account of receipts received in advance; (3) deferral of expenses with recognition proportional to the revenues generated; (4) constitution of a provision for losses in consortium groups, which is dedicated to recording the potential credit risk to which the consortium administrator is exposed; (5) constitution of provision for group closure. Finally, deferred taxes on temporary differences are discussed. The model can be used initially for management control purposes and serves as a starting point for a more in-depth discussion in terms of corporate accounting and for improving the COSIF standard. The present work contributes to the practice and to the academy by proposing an accounting model for assessing economic and financial performance, based on technical and theoretical discussions for consortium administrators who have a unique business model.

Keywords: Consortium; Accounting Theory; IFRS; Performance; COSIF.

1. Introdução

No contexto dos negócios brasileiros, se apresenta um tipo de empresa incomum no cenário mundial: as empresas administradoras de consórcios. Essas empresas se dedicam a administrar grupos de pessoas que pretendem adquirir um bem ou serviço em comum, e que estejam dispostas a se organizar em um regime de autofinanciamento. Essa criação brasileira, que surgiu na década de 1960, como forma de solucionar os problemas de falta de crédito no mercado, além de funcionar como um mecanismo de proteção contra a alta inflação tornou-se popular e até hoje constitui uma importante vertente do crédito no país (ABAC, 2017). Entretanto, mesmo com a popularidade do segmento de consórcios no país, há escassa literatura sobre o tema, principalmente no que se refere à área de contabilidade e à avaliação de desempenho econômico-financeiro.

Observe-se que por serem reguladas pelo Banco Central do Brasil (BCB), as empresas administradoras de consórcios estão obrigadas a utilizar o modelo contábil COSIF (Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional), que impõe um descasamento entre receitas e despesas, podendo causar distorções na avaliação de desempenho econômico-financeiro.

O modelo COSIF utilizado pelas administradoras de consórcios apresenta algumas peculiaridades na avaliação de desempenho dessas empresas. É um contrato de longo prazo cuja principal despesa são os gastos com a venda da cota. A correspondente confrontação das despesas com as receitas não acontece adequadamente, pois o modelo COSIF prevê que todos os gastos devem ser provisionados integralmente e reconhecidos como despesa, no resultado, quando da assinatura do contrato pelo consorciado, ou seja, no momento em que acontece a venda, enquanto a receita só pode ser reconhecida quando do seu efetivo recebimento (regime de caixa). Com isso, a apresentação do resultado pode ser distorcida dos eventos de fato ocorridos, pois um aumento nas vendas da empresa, eleva substancialmente as despesas, o que pode ocasionar um prejuízo contábil.

Nesse contexto, o objetivo geral desse artigo é apresentar uma proposta de modelo contábil para empresas administradoras de consórcio que possibilite a avaliação de desempenho econômico-financeiro mais adequada.

Embora a avaliação de desempenho econômico-financeiro seja um tema amplamente pesquisado (LUSTOSA; SANTOS, 2007; GUERREIRO, 1992; FISCHMANN; ZILBER, 1999; ASSAF NETO, 2012), não foram encontradas pesquisas que tratassem especificamente do desempenho econômico-financeiro das administradoras de consórcio.

A principal justificativa deste trabalho teve sua origem na vivência dos autores com essa questão na prática profissional, buscando soluções através do método científico e do conhecimento existente acerca do tema. Além da vivência dos autores destaca-se que no período de 1998 a 2016 foram registradas canceladas 273 autorizações de funcionamento de administradoras de consórcios, sendo que 30% desses cancelamentos se deram por conta de falência das administradoras.

Esse trabalho contribui para a prática e para a literatura existente ao propor um modelo de avaliação de desempenho econômico-financeiro para uma melhor mensuração dos resultados de administradoras de consórcios. As soluções poderão ser aplicadas inicialmente para fins de controle gerencial e podem contribuir para que no futuro, mesmo em termos de contabilidade societária, sejam aperfeiçoados os modelos para que expressem o resultado de forma mais completa e adequada, seguindo os preceitos de que a contabilidade segue a economia (em inglês, *accounting follows economics*) como definidos pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) e pela literatura internacional.

2. Referencial Teórico

2.1 Conceitos Fundamentais sobre Consórcios

A palavra **consórcio**, originalmente do latim *consortium*, de *consors*, que significa aquele que participa, que partilha, parceiro. O qual condiz com a real definição de consórcio, visto que se trata da união de pessoas que colaboram com recursos financeiros partilhando de um mesmo objetivo, a aquisição de um bem e/ou serviço.

A lei nº 11.795 de 8 de outubro de 2008, define de forma clara e objetiva em seu Art. 2º o conceito de consórcio como sendo: “[...] um instrumento de crédito com o objetivo de propiciar aos participantes o acesso aos bens ou serviços de seu interesse.

O objetivo do consórcio é o de fazer com que os participantes possam adquirir bens (móveis e imóveis) ou serviços, através dos recursos disponibilizados por todos, mediante sorteios periódicos e/ou lances, de acordo com a disponibilidade de recursos do grupo.

Consoiciado é o cliente do consórcio, podendo ser pessoa física ou jurídica. **Cota** é a unidade do grupo correspondente a um crédito, que possui numeração própria, sendo possível que um mesmo cliente adquira uma ou mais de uma, dentro do mesmo grupo (observado o limite de 10% das cotas totais do grupo, estabelecido pelo Banco Central do Brasil).

A **contemplação** é a disponibilização do recurso para aquisição do bem ou serviço ao consorciado, quando sorteado ou mediante ofertas de **lances**, quando prevista. A contemplação por sorteio ocorre quando na assembleia de contemplações, os clientes são sorteados, através de extração própria ou de forma vinculada à Loteria Federal, e segundo a capacidade de caixa disponível na ocasião. Já a contemplação por lance ocorre quando prevista em contrato, mediante oferta de lances (antecipações de parcelas) por parte dos consorciados, sendo que em caso de empate poderá haver sorteio entre os clientes empatados. Assembleia é a reunião de clientes para contemplações por sorteio e lance. É de livre acesso a todos os consorciados e ocorre em data, horário e local previamente definidos. Assembleias Gerais Extraordinárias são assembleias realizadas com o objetivo de tomar decisões acerca do grupo, como mudança de bem em caso de descontinuidade do produto referenciado no contrato, ou para alterações em qualquer cláusula contratual, desde que aprovada pela maioria dos consorciados.

A **taxa de administração** é a taxa cobrada pela administradora de consórcios, como remuneração, pela administração dos recursos do grupo. O **fundo de reserva** é uma taxa

cobrada de todos os participantes para prover o grupo de recursos para o pagamento de taxas bancárias, execução de ações contra participantes inadimplentes, entre outros. O montante do fundo de reserva não utilizado é apurado ao final do grupo e devolvido aos participantes.

O **fundo comum** é a parte dos recursos pagos pelo consorciado que se destina a formar o fundo para a aquisição dos bens. De acordo com o Art. 25 da Lei 11.795/2008, somam-se aos valores que compõe o fundo comum as multas e juros moratórios coletados pelo grupo, além das multas rescisórias, quando previstas em contrato. Esse montante é utilizado para pagar os créditos das contemplações e seu excedente permanece em aplicação financeira para ser utilizado na assembleia seguinte.

2.2 Administradora de Consórcios

As empresas administradoras de consórcios são empresas dedicadas a explorar a administração de grupos de consórcios. Essas empresas são equiparadas às instituições financeiras e dependem de autorização do Banco Central do Brasil para funcionar, além de terem a obrigação de seguir às normas emitidas por este regulador. Tais empresas são responsáveis por constituir grupos de consórcio, organizados para a aquisição de bens ou serviços, através de financiamento coletivo entre os participantes, seguindo às regulamentações legais e às específicas determinadas para cada administradora e de acordo com as regras e regulamentos de cada grupo específico.

Segundo o BCB (2017), as administradoras de consórcios devem promover a isonomia entre os participantes, mantendo a igualdade de condições para a participação. É também responsabilidade da administradora verificar a viabilidade econômico-financeira para a abertura dos grupos de consórcio, além de determinar as condições e análises de crédito para a disponibilização dos recursos aos consorciados contemplados. Tais empresas devem manter capital de referência proporcional à arrecadação de recursos (Patrimônio Líquido Ajustado), além de responderem por quaisquer ônus caracterizados pela inadequada gestão dos recursos dos grupos, e de assumirem uma coparticipação nos riscos de crédito do grupo que ultrapassem o fundo de reserva.

No geral, a estrutura de gastos de uma administradora de consórcios, se constitui da arrecadação de receitas, provenientes da taxa de administração estabelecida para cada grupo ou cliente, além das receitas de cobrança (multas e juros), que são divididas entre a administradora e o grupo. Os gastos diretos de uma administradora de consórcios são aqueles relacionados à venda da cota, como comissões, prêmios, campanhas de vendas, campanhas de incentivo, promoções do tipo compre e ganhe, entre outros. Como gastos indiretos, toda a estrutura administrativa da empresa, tais como gastos com pessoal, estrutura, etc. Empresas desse tipo possuem a maior parte de seus gastos com estrutura de pessoal, infraestrutura física e de sistemas. Além disso, a necessidade de capital de referência quase sempre as obriga a manter um montante de aplicações financeiras que dão origem a resultados financeiros.

No que tange à tributação, tais empresas são prestadoras de serviços, com incidência de PIS e COFINS não cumulativos e ISS (Imposto sobre Serviços), sobre suas receitas, além da tributação do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) no regime do lucro real. Como tais empresas trabalham com diversas

provisões (de comissões, campanhas, etc.) é comum a existência de um ativo de crédito tributário, visto que tais provisões, reconhecidas no resultado, inicialmente não dedutíveis para fins fiscais passam a sê-lo no momento do efetivo pagamento.

Do ano 2000 ao ano de 2014, a quantidade de administradoras de consórcios ativas no Brasil caiu quase pela metade, o que demonstra o rigor aplicado pelo Banco Central do Brasil na fiscalização das empresas que atuam nesse segmento de mercado. Por outro lado, o mercado de consórcios continuou a crescer de forma constante ao longo desse período, demonstrando que apesar do número menor de administradoras de consórcios, o número de clientes e interessados aumentou no período.

No período de 1998 a 2016, foram canceladas 273 autorizações de funcionamento, sendo que 82 delas (30%) por falência da empresa administradora de grupos de consórcio. Os dados sugerem que há um volume considerável de empresas de consórcio insolventes que chegam à falência, o que poderia dar origem a outros estudos que se dediquem a investigar o tema. Por ora, neste trabalho, a questão que será trazida à discussão é quanto aos riscos existentes para esse tipo de empresa e formas de mensuração e demonstração desses riscos em seus modelos de avaliação de desempenho.

2.3 Risco de Crédito no Consórcio: Administradora e Consorciado

O consórcio pode ser entendido como uma ferramenta de acesso ao crédito, mediante uma taxa que pode ser mais atrativa, para a aquisição de bens ou serviços. E como as demais ferramentas que disponibilizam acesso ao consumo o consórcio também apresenta risco relacionado ao crédito.

Segundo Lima (2015) a palavra **risco** origina-se do latim, da palavra *resicare* e significa: cortar, separar com uma pedra. Ainda segundo o autor, o significado da palavra está associado à sensação de perigo que os marinheiros tinham quando navegavam próximos a rochas pontiagudas ou que ofereciam perigo ao casco do navio.

Lima (2015, p. 7) define risco de crédito como sendo “[...] o risco do não recebimento de um valor monetário de uma contraparte. [...] Essa perda engloba o total de crédito exposto a risco e da taxa de recuperação de crédito”. Sendo assim o risco de crédito pode ser entendido como o risco de não recebimento de valores de um tomador, que pode ser o valor integral do crédito ou parte dele, no caso de uma renegociação entre as partes.

No caso do consórcio, o risco de crédito reside no fato de que um consorciado, ao ser contemplado e após uma análise de crédito por parte da administradora, tem acesso ao crédito e pode adquirir os bens ou serviços referenciados no contrato de adesão ao grupo. Neste momento, a contribuição mensal desse consorciado com o grupo deixa de ser facultativa (pois até então ele poderia desistir do pagamento do consórcio e arcar com a multa rescisória, caso esta esteja prevista no contrato) e passa a ser obrigatória, pois este possui o compromisso de quitação do crédito utilizado. E o grupo, a partir de então assume o risco de que esse consorciado não pague a dívida. Neste caso, o que aconteceria é que o saldo de caixa do grupo

não seria suficiente para permitir que os demais consorciados, ainda não contemplados, tenham acesso ao crédito no momento da contemplação. Em primeira análise o risco de crédito será assumido pelo grupo, até o limite de saldo do **fundo de reserva**.

Conforme definido anteriormente, o **fundo comum** é composto pela parcela das contribuições mensais destinadas à aquisição do bem ou serviço e os rendimentos correspondentes à aplicação das sobras de caixa mensais. O **fundo de reserva** consiste em uma contribuição adicional ao grupo, que também compõe a parcela mensal, destinada a arcar com as despesas com tarifas bancárias e outras taxas do grupo. O **saldo de caixa remanescente no encerramento do grupo**, assim como seus respectivos rendimentos, quando não utilizados totalmente, são rateados no encerramento do grupo para todos os consorciados ativos, de forma proporcional aos créditos. No caso de um evento de inadimplência, a ausência de recursos no **fundo comum** para contemplar os demais consorciados será suprida pelo saldo existente no **fundo de reserva**, caso o **fundo de reserva** não seja suficiente, a diferença será absorvida pela empresa administradora do consórcio.

2.4 Teoria da Contabilidade e Avaliação de Desempenho

Mensuração e apresentação dos resultados de empresas e negócios sempre foi um dos grandes desafios da contabilidade. Os autores Hendriksen e Van Breda (2015, p. 93) afirmam que: “o primeiro enfoque à definição dos objetivos da contabilidade concentrou-se no cálculo e na apresentação do lucro líquido resultante de regras específicas de realização e vinculação num balanço que relacionasse o período corrente a períodos futuros”.

Iudicibus (2010), Hendriksen e Van Breda (2015) e Martins (1999) assim como outros autores, apontam que o lucro contábil (e o detalhamento de suas composições) é uma das medidas mais utilizadas pelos usuários das demonstrações financeiras.

Conforme destacado por Hendriksen e Van Breda (2015), a figura do lucro contábil é dinâmica ao longo do tempo, acompanhando tanto as evoluções e transformações de empresas e negócios quanto a evolução da própria contabilidade como ciência. Destacam os autores também que o lucro pode ser medido de formas distintas em cada empresa e que as variações nos níveis de preços (efeitos inflacionários) interferem na mensuração dos resultados.

Reconhecendo os problemas conceituais e práticos apontados na mensuração do lucro e dentre as diversas sugestões que têm sido apresentadas para solucionar esses problemas, Hendriksen & Van Breda (2015, p. 199) destacam as seguintes: a ênfase em dados de transações e a adoção do processo de contabilização por competência; um conceito operacional de lucro que esteja associado com a capacidade de pagamento de dividendos de uma empresa; a concordância quanto a um conceito único de lucro, que seja o mais próximo possível do que é definido como lucro econômico; conceituação e divulgação de diversas medidas de lucro, para finalidades distintas; substituição das medidas de lucro por outras medidas de atividade econômica.

Sob a ótica de qualidade da informação contábil, um dos atributos relevantes é a persistência do lucro, que é aquele que contém conteúdo informacional significativa para representar o

desempenho atual da empresa e para prever os lucros dos períodos futuros (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Conforme Striteska, Zapletal e Jelinkova (2018) medir o desempenho é fundamental para o sucesso da gestão e a medição eficaz deve ser fundamentada em pesquisas sistemáticas e abrangentes sobre as atividades da empresa e seus resultados.

2.5 Modelo Contábil Aplicado às Administradoras de Consórcios

As empresas administradoras de consórcios estão obrigadas à utilização do modelo contábil COSIF, que é o plano contábil das instituições financeiras, normatizado pelo BCB.

No que se refere à adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS - *International Financial Reporting Standards*), o Banco Central do Brasil permanece com as normas em estudo para adoção, mas já inseriu em seu modelo contábil COSIF os seguintes pronunciamentos (BCB, 2017): CPC 01 – Redução ao valor recuperável de ativos (Circ. 3.387); CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes (Circ. 3.484); CPC 24 – Eventos Subsequentes (Circ. 3.578); CPC 23 – Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro (Circ. 3.579).

Os demais pronunciamentos permanecem em estudo e as instituições financeiras não estão autorizadas a adotá-los. Para os casos em que haja a obrigação de publicação no formato IFRS, cabe às instituições elaborar as demonstrações nos dois formatos (IFRS e COSIF).

No capítulo 1 de normas básicas do COSIF, em sua seção 26, que trata de consórcios, há uma série de procedimentos específicos de escrituração para as administradoras de consórcios, no qual o legislador destaca a importância da adoção do regime contábil de competência mensal na apropriação das rendas, ao passo que no item imediatamente subsequente determina que (BCB, 2017): “a taxa de administração dos grupos de consórcio deve ser escriturada na administradora *por ocasião de seu efetivo recebimento [emphasis added]*, quando será apropriada como receita. (Circ. 2.381 art. 8º § 2º)”. Observe-se que ao condicionar o registro ao efetivo recebimento, o reconhecimento da receita deixa de estar vinculado à prestação do serviço, ou seja, deixa de seguir o regime contábil da competência e passa a valer-se do regime de caixa. Com essa forma de reconhecimento, as receitas registradas em determinado período podem ser influenciadas, pelo não reconhecimento por ocasião de atrasos ou inadimplência assim como podem ser majoradas por ocasião de antecipações ou lances por parte dos consorciados, hipóteses essas em que o reconhecimento da receita se desvincula da efetiva prestação de serviços.

De acordo com as normas atuais de contabilidade a definição de receita abrange tanto as receitas propriamente ditas quanto os ganhos (MARTINS; GELBCKE; SANTOS; IUDÍCIBUS, 2013). Ainda segundo os autores, o reconhecimento da receita na demonstração do resultado deve ser feito quando resultar em aumento de benefícios econômicos futuros. Esses aumentos de benefícios econômicos podem ocorrer de duas formas: pelo aumento de ativos ou pela diminuição de passivos. Outra característica indispensável para o reconhecimento é que a receita deve poder ser mensurada com confiabilidade.

De acordo com o modelo COSIF, e conforme disposto na Carta Circular n. 1.273 de 29 de dezembro de 1987, as receitas e despesas devem ser escrituradas, observando-se o regime de competência mensal, sendo as do período corrente escrituradas nas adequadas contas de resultado.

No caso de empresas administradoras de consórcios, o item 7.1.7.35.00-5 do COSIF define a conta contábil de rendas de taxas de administração de consórcios, tendo a Carta Circular n. 3.432 de 3 de fevereiro de 2009 definido a função da conta: "Registrar as rendas de taxas de administração de consórcios das sociedades administradoras de consórcios." Entretanto, a Carta Circular n. 2.381 de 18 de novembro de 1993, em seu Art. 8º, § 2º determina que: "A taxa de administração dos grupos de consórcio deve ser escriturada na administradora por ocasião de seu efetivo recebimento, quando será apropriada como receita." Sendo assim, nota-se um distanciamento entre os princípios determinados para o modelo COSIF e a prática determinada pelo regulador.

Na prática, as administradoras de consórcio reconhecem a taxa de administração quando efetivamente recebida, ainda que tenha sido recebida antecipadamente como é possível nos seguintes casos: prevista contratualmente para custear despesas iniciais, antecipação voluntária de parcelas por parte do consorciado ou oferta de lance para contemplação. Quando há inadimplência por parte do consorciado, diferentemente de outros tipos de empresa que reconheceriam a receita pelo serviço prestado e fariam uma estimativa de perdas com créditos de liquidação duvidosa, com base no histórico de perdas, as empresas administradoras de consórcios não reconhecem essa receita. Em linhas gerais, embora o modelo contábil COSIF faça referências ao princípio contábil de competência, no caso de empresas administradoras de consórcios ele se assemelha muito mais ao princípio de caixa.

No caso das companhias seguradoras, há uma prática comum quanto aos custos de aquisição diferidos (DAC – *Deferred Acquisition Costs*). Em artigo técnico publicado pela empresa de auditoria Ernst & Young (2012), se apresenta a decisão da SEC (*Securities and Exchange Commission*) quanto ao diferimento de custos de aquisição em contratos de seguro. Segundo a decisão, somente são passíveis de diferimento os custos que possuam uma relação direta e incremental às apólices emitidas, como é o caso das comissões e dos custos para a emissão de apólices. No caso de companhias seguradoras, tais custos são apropriados ao resultado em função do prazo do contrato de seguro. No balanço publicado pela companhia seguradora Allianz referente ao ano de 2016, verifica-se que dos EUR 883.809 milhões que compõem o ativo da empresa, EUR 24.887 milhões (2,8% dos ativos totais) são custos de aquisição diferidos.

No Brasil, a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), que é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro publicou em dezembro de 2014 um documento com orientações ao mercado acerca dos custos de aquisição diferíveis, de acordo com a Circular SUSEP nº. 483, de 6 de janeiro de 2014. Neste documento destaca-se que os custos de aquisição são gastos ligados à celebração ou renovação de contratos de seguro, previdência complementar aberta, capitalização e resseguro e em conformidade com a norma emitida pela SEC nos Estados Unidos, só são passíveis de diferimento os custos em que é possível estabelecer relação direta e incremental com uma apólice ou contrato específico. O documento destaca ainda que o IASB (*International Accounting Standards Board*) não se manifesta acerca do diferimento de

custos de aquisição e que as sociedades seguradoras podem adotar o método até que o IASB normatize a questão.

Em resumo, as seguradoras podem diferir os gastos diretamente relacionados com a apólice ou contrato, não sendo permitidos gastos indiretos, como campanhas de marketing, propaganda, consultas, entre outros. Isso porque o entendimento da SUSEP é de que os custos diretamente relacionados à aquisição do contrato devem ser proporcionalmente relacionados ao reconhecimento da receita, atendendo ao princípio contábil da confrontação entre receitas e despesas. Como vantagem, o método apresenta uma mensuração mais adequada do resultado esperado da operação, atendendo ao princípio de competência. Como principais desvantagens, o método não reflete o que ocorre em termo de fluxos de caixa (desembolso dos principais gastos no início e recebimento da receita no decorrer do contrato), além de ter certo risco associado (inadimplência, por exemplo), onde o custo diferido deveria ser baixado imediatamente quando ocorrido o evento de inadimplência.

Nas empresas administradoras de consórcio, os gastos podem incluir: comissões de venda, pagas aos pontos de vendas, representantes, representações comerciais, agências, corretores, ou outros que venham representar a administradora perante seus clientes; gastos com promoção de vendas em campanhas com sorteio ou do tipo compre e ganhe; gastos com emissão e registro dos contratos, ou outros diretamente relacionados a este. A interpretação da SUSEP para diferimento de gastos em empresas seguradoras permite apenas o diferimento daqueles diretamente relacionados à aquisição do contrato, entretanto, para fins contábeis em uma administradora de consórcio, todos os gastos deveriam ser diferidos, uma vez que sua correspondente receita só será reconhecida em exercícios subsequentes, ainda que exista um risco associado ao contrato.

No que se refere aos gastos, o regulador do sistema destaca que (BCB, 2017): “Os valores relativos a comissões sobre vendas de quotas de consórcio devem ser apropriados ao resultado quando da realização da venda, não devendo ser diferidos”. Nesse prisma, ao contrário do previsto para o reconhecimento das receitas, onde se adota o regime de caixa, os gastos com comissões sobre vendas são reconhecidos pelo regime de competência, imediatamente no momento da ocorrência da venda.

A exemplo do modelo de reconhecimento de gastos, as despesas de encerramento dos grupos de consórcio são reconhecidas no resultado após o reconhecimento de todas as receitas daquele grupo. Ressalta-se, no entanto, que a administradora de consórcio tem a obrigação em prestar o serviço de encerramento do grupo, desde a sua constituição. Portanto, tem um passivo não reconhecido de uma obrigação presente.

A Resolução No. 2.682 de 21 de dezembro de 1999, publicada pelo Banco Central do Brasil dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de estimativa de perdas para créditos de liquidação duvidosa. A resolução determina que as instituições financeiras e as demais instituições que são autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, devem manter uma classificação de suas operações de crédito, em ordem crescente de risco. No Art. 2º da referida resolução o regulador define que “a classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito”. Complementa afirmando que tal classificação deve ser feita com base em critérios consistentes e verificáveis e deve encontrar amparo em informações (tanto internas quanto

externas), observando, no mínimo, os aspectos em relação ao devedor e seus garantidores (situação econômico-financeira; grau de endividamento; capacidade de geração de resultados; fluxo de caixa; administração e qualidade de controles; pontualidade e atrasos nos pagamentos; contingências; setor de atividade econômica e limite de crédito) e em relação à operação (natureza e finalidade da transação; características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez e valor)

A revisão da classificação de risco deve ser realizada mensalmente, nos termos do Art. 4º da referida Resolução do BCB. Além disso, deverá ser realizada uma revisão semestral para operações de um mesmo cliente ou de mesmo grupo econômico cujo montante devido seja superior a 5% do patrimônio líquido ajustado (Item II a) e uma vez a cada doze meses em todas as situações (Item II b). A classificação das operações de crédito por nível de risco prevista na Resolução no. 2.682/1999 determina que as operações devam ser classificadas em níveis, do nível AA ao nível H, em ordem crescente de risco, em função do atraso e o respectivo percentual mínimo de estimativa de perdas com créditos de liquidação duvidosa. A norma define ainda (Art. 9º) que após 60 dias de atraso (nível de risco D em diante) não é permitido o reconhecimento de receitas e encargos sobre o crédito em questão, ou seja, a instituição deixa de reconhecer os juros da dívida, ainda que estejam contratualmente previstos em função do atraso. Segundo Filgueiras (2013) as operações de crédito são as principais atividades de uma instituição financeira clássica e por isso dela derivam as maiores origens de risco. Segundo ele “a gestão eficiente da carteira e da função de crédito é fundamental para a segurança e a integridade de uma instituição” (FILGUEIRAS, 2013).

Outra questão abordada no modelo contábil COSIF para as administradoras de consórcios é a respeito do registro dos créditos tributários, decorrentes de prejuízos fiscais de imposto de renda, base negativa para a contribuição social sobre o lucro líquido e eventuais diferenças temporárias. Os casos mais comuns, de diferenças temporárias, podem ocorrer com as comissões sobre vendas, por exemplo. A provisão é realizada no momento da venda, mas pode não ser dedutível para fins fiscais, enquanto provisão. Neste caso, haverá uma diferença temporária de crédito tributário, a ser considerada como ativo fiscal diferido (Documento IAS 12 e Pronunciamento CPC 32). A esse respeito, o regulador exige lucros tributáveis em pelo menos três dos últimos cinco exercícios fiscais, além da expectativa de lucros tributáveis para os períodos subsequentes, baseada em laudo técnico, para permitir a realização dos créditos tributários em um prazo máximo de cinco anos. Na normatização do Banco Central do Brasil há uma série de normas a respeito da constituição e manutenção dos créditos tributários, no que tange às exigências do laudo técnico, premissas para elaboração e divulgação.

3. Procedimentos Metodológicos

Em termos de tipologia, segundo Beuren (2014) a pesquisa caracteriza-se como sendo uma pesquisa exploratória, quanto aos objetivos, pois trata de proporcionar uma visão geral acerca de um determinado fato, pouco explorado pela literatura; pesquisa bibliográfica e documental, quanto aos procedimentos, por buscar amparo nas teorias e práticas já existentes na contabilidade e controladoria; e qualitativa quanto à abordagem do problema, por tratar de um exame teórico acerca dos eventos e como registrá-los.

A partir do modelo contábil COSIF foram analisados os pontos de melhoria, com base na teoria da contabilidade e nas IFRS para propor um modelo contábil mais adequado para análise de desempenho econômico-financeiro das administradoras de consórcios.

4. Modelo Proposto

A proposta do trabalho apresentado é de um modelo de avaliação de desempenho econômico-financeiro para empresas administradoras de consórcios, que permita uma melhor mensuração dos resultados, podendo ser utilizado inicialmente para fins de controle gerencial, pois há regulação do Banco Central do Brasil para esse tipo de negócio, devendo ser adotado para fins de publicação das demonstrações financeiras o padrão contábil COSIF.

4.1 Reconhecimento de Receitas

Como proposta de solução para os problemas apontados, um modelo de reconhecimento de receitas para fins gerenciais deveria:

- 1) Possuir uma estimativa das etapas de prestação de serviço e seus respectivos percentuais em relação ao serviço total, para permitir o reconhecimento sistemático das receitas ao longo da prestação de serviço, independentemente dos ingressos financeiros de recursos;
- 2) Possuir uma estimativa de perdas com créditos de liquidação duvidosa (EPCLD) que permita registrar as perdas por inadimplência sistematicamente nos períodos em que ocorram;
- 3) Para os serviços de cobrança e rateio que ocorrem após o encerramento do grupo de consórcio, deveriam ser estimados os gastos e provisionados durante o prazo em que o grupo está ativo, visto que tais serviços podem ocorrer em prazos diferentes para cada grupo em função dos processos judiciais existentes e da disponibilidade dos recursos de grupo.

O modelo proposto deveria, portanto, registrar receitas diferidas, sendo estas as receitas ideais do período em questão, com base no percentual de serviço prestado naquele período, ainda que os valores não tenham sido recebidos. Para tanto, a contrapartida do lançamento na receita seria a criação de um ativo de contas a receber de grupos. Considerando que há a probabilidade de não recebimento de parte dos valores, deveria ser constituída uma Estimativa para Perdas com Créditos de Liquidação Duvidosa (EPCLD), como redutora das contas a receber.

O modelo deve também reconhecer receitas antecipadas nas contas de passivo, sendo estas os ingressos de recursos pela cobrança de antecipações da taxa de administração, taxa de administração sobre lances pagos e antecipações voluntárias por parte de consorciados. Tais receitas devem ser reconhecidas no resultado a medida que o serviço seja prestado pela administradora de consórcio.

4.2 Custos

Em vista das críticas apresentadas anteriormente, quanto à mensuração dos resultados de administradoras de consórcios no Modelo COSIF, este trabalho propõe uma mensuração diferente do resultado para administradoras de consórcios. Conforme apresentado no referencial teórico deste trabalho, o diferimento dos custos é uma técnica que permite alocar os gastos em função das receitas no tempo, o que para uma administradora de consórcios pode ser bastante relevante, visto que as receitas são recebidas ao longo do contrato, ao passo que os custos diretos são quase que totalmente reconhecidos no primeiro exercício, ou seja, são reconhecidos como despesa diretamente no resultado e não como custos.

O diferimento dos custos e seu correspondente reconhecimento de forma proporcional às receitas se apresentam como um modelo mais adequado para a mensuração de resultados das empresas administradoras de consórcio, pois expressam sua realidade econômica ao longo dos períodos. Sugerimos adicionalmente que sejam considerados os impactos inflacionários sobre os custos diferidos.

Embora a norma internacional IAS 29 defina que a correção das demonstrações ocorra apenas para empresas em países com economias hiperinflacionárias, caracterizadas por uma taxa de inflação acumulada em três anos de 100% ou mais (aproximadamente 26% ao ano), sabe-se que o impacto da inflação pode ser relevante do ponto de vista contábil, mesmo em economias com indicadores de inflação inferiores ao previsto na norma. No caso do diferimento dos custos sugerido neste trabalho para as empresas administradoras de consórcios, os impactos podem ser ainda maiores, visto que os prazos de duração de grupos de consórcio são extensos.

De acordo com as bases de dados disponibilizadas na página do BCB referentes a junho de 2017, nos 16.728 grupos de consórcio de bens móveis ativos na data o prazo de duração médio era de 70,3 meses (sendo o menor prazo 12 meses e o maior prazo 400 meses). Já para os 1.761 grupos de bens imóveis ativos na data, o prazo médio era de 161,3 meses (sendo o menor prazo 45 meses e o maior prazo 420 meses). Considerando as duas bases (bens móveis e imóveis) temos um prazo médio de 79 meses. Ou seja, podemos verificar que há uma diferença temporal significativa entre os momentos em que os gastos são incorridos e o respectivo reconhecimento das receitas é realizado.

4.3 Reconhecimento dos Gastos de Encerramento dos Grupos

Quanto ao reconhecimento da provisão para encerramento do grupo, deveria ser constituída mensalmente uma provisão com os gastos estimados para os serviços após o encerramento do grupo (cobranças, processos judiciais, rateios, etc.). Tal provisão seria revertida ao passo que os serviços sejam executados no final do grupo, de modo a permitir a confrontação das receitas com as despesas daquele grupo.

4.4 Provisão para Perdas em Grupos de Consórcio

Conforme destacado anteriormente, o consórcio, como instrumento de crédito e financiamento coletivo está sujeito a riscos de crédito que são compartilhados entre os participantes do grupo (consorciados) e a empresa administradora de consórcio. Os grupos

possuem um saldo de fundo de reserva para arcar com despesas próprias, e que pode ser utilizado também para a cobertura do grupo em caso de inadimplência. Entretanto, a limitação destes recursos pode levar a administradora a ter que cobrir riscos que ultrapassem os recursos existentes a título de fundo de reserva, o que impactaria seus resultados. A proposta deste tópico é demonstrar a necessidade da constituição de uma provisão para perdas em grupos de consórcio, e propor um modelo para esta provisão.

De acordo com o pronunciamento contábil CPC 25 uma provisão deve ser reconhecida quando: a entidade tem uma obrigação presente, como resultado de um evento passado; seja provável que será necessária uma saída de recursos; e seja possível fazer uma estimativa confiável do valor da obrigação. Nesse sentido, cabe destacar que risco de crédito que seria medido por EPCLD convencionais, no caso do consórcio não é aplicável, pois as contas a receber são do grupo de consórcio, e não da administradora. Em primeira análise, o risco pertence ao próprio grupo, que pode possuir garantias ou alienações vinculadas ao crédito. Justifica-se o caso de provisão para a administradora, neste caso, pelo fato de que o risco não é dos valores não serem recebidos, e sim de que em um possível evento de inadimplência que exceda os limites do fundo de reserva, a administradora seja obrigada a garantir as contemplações dos demais participantes mediante aporte de recursos.

Sendo assim, para uma administradora de consórcios deveria constituir uma provisão para perdas em grupos de consórcio porque:

- 1) Há uma obrigação presente como resultado da concessão de créditos por parte do grupo, em uma relação de coparticipação da administradora de consórcio;
- 2) Pode ser provável uma saída de recursos por parte da administradora para cobrir as contemplações de consorciados no caso em que os recursos não sejam suficientes;
- 3) É possível realizar uma estimativa confiável do valor da obrigação, através da análise individualizada de cada grupo de consórcio.

A análise individualizada dos grupos deveria contemplar minimamente os seguintes aspectos:

- a) Análise de risco de crédito do grupo;
- b) Ponderação do risco do grupo em função do tempo em atraso;
- c) Análise de impacto na administradora de consórcios e provisão.

A movimentação dessa provisão para perdas em grupos deveria ser objeto de estudo da administradora de consórcio e dos usuários internos e externos de suas demonstrações financeiras, para a tomada de decisões em relação aos riscos e para que se evidenciassem as nuances da carteira administrada e das condições de mercado. Esse tipo de informação é atualmente ausente das demonstrações financeiras publicadas por empresas deste segmento. Nas notas explicativas às demonstrações financeiras, neste item deveriam ser indicadas as premissas utilizadas para cálculo e uma demonstração resumida das movimentações do período. Considerando que a administradora de consórcios é uma instituição equiparada a financeira, o risco é parte de seu negócio e deveria, portanto, ser contemplado em suas demonstrações financeiras.

4.5 Reconhecimento de Impostos Diferidos

A adoção de um modelo contábil para fins gerenciais que se baseia em critérios mais subjetivos (provisões, diferimento, etc.) gera diferenças na apuração de impostos sobre o lucro, visto que o lucro tributável possui definições bem rígidas dispostas no Decreto 3.000/1999 (Regulamento do Imposto de Renda). Sendo assim, os itens reconhecidos no resultado e que não podem ser deduzidos para fins tributários geram diferenças temporárias de imposto que poderão ser compensadas em momento futuro, de acordo com os critérios estabelecidos pela legislação.

As diferenças temporárias existentes entre o lucro tributável (fiscal) e o lucro contábil devem ser reconhecidas como ativos ou passivos fiscais diferidos. No caso dos itens que são objeto deste trabalho, o modelo contábil proposto se distancia do utilizado para fins fiscais, sendo necessário o cálculo de impostos diferidos para fins gerenciais. As principais diferenças existentes e seu respectivo reconhecimento, são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1: Impostos Diferidos: Modelo Proposto

Item	Reconhecimento
Receitas Antecipadas	Ativo Fiscal Diferido
Receitas Diferidas	Passivo Fiscal Diferido
EPCLD	Redutor do Passivo Fiscal Diferido
Custos Diferidos	Passivo Fiscal Diferido
Atualização monetária de custos diferidos	Redutor do Passivo Fiscal Diferido
Provisão para perdas em grupos	Ativo Fiscal Diferido
Provisão para encerramento do grupo	Ativo Fiscal Diferido

Fonte: Elaborado pelos autores

4.6 Modelo Contábil Proposto

No modelo teórico proposto, os principais itens da demonstração de resultados de uma empresa administradora de consórcios convencional são levados em consideração. Considerando-se a relevância dos diversos itens que compõe a demonstração de resultados, foram definidos como itens fundamentais para a discussão e que serão abordados neste trabalho os propostos na Figura 1.

Figura 1: Estrutura do modelo de avaliação de desempenho proposto



Fonte: Elaborado pelos autores

4.7 Comparativo COSIF X Modelo Proposto

Na Tabela 2, apresentamos um comparativo entre o modelo COSIF e o modelo proposto.

Tabela 2: Comparativo COSIF x Modelo Proposto

Item	Modelo COSIF	Modelo Proposto
Receitas	1. Regime de caixa; 2. Só há registro quando o valor é efetivamente recebido; 3. Antecipações de receita são reconhecidas imediatamente, independentemente do serviço ter sido prestado.	1. Regime de competência; 2. Registro independente do recebimento. Constituição de EPCLD; 3. Registro de antecipações em conta própria de passivo (Receita Antecipada). Reconhecimento em função do estágio de conclusão da prestação de serviço.
Custos	1. Reconhecimento dos custos no momento da venda;	1. Diferimento dos custos e reconhecimento de forma proporcional às receitas; 2. Reconhecimento dos impactos da inflação sobre os custos diferidos.
Despesas	1. As despesas de encerramento do grupo são reconhecidas após o período de reconhecimento das receitas.	1. Constituição de provisão para encerramento do grupo, durante o período em que este se encontra ativo.
Provisão para Perdas em Grupos	1. Não há modelo específico de provisão para perdas em grupos de consórcio (risco de crédito).	1. Modelo baseado em: Análise de risco de crédito do grupo / Ponderação do valor em risco em função da probabilidade / Confrontação do valor em risco com o saldo de Fundo de Reserva
Impostos Diferidos	1. Cálculo dos impostos diferidos em função das diferenças temporárias existentes entre a legislação fiscal e a contabilidade no padrão COSIF.	1. Cálculo dos impostos diferidos em função das diferenças temporárias existentes entre a legislação fiscal e o modelo proposto.

Fonte: Elaborado pelos autores

Os resultados das análises comparativas entre o modelo proposto e o atual modelo COSIF, evidenciam os ganhos em termos de relevância da informação contábil, aproximando ainda mais as demonstrações financeiras de empresas administradoras de consórcios das normas internacionais de contabilidade (IFRS). Conceitos comuns e amplamente utilizados em outros segmentos, como o reconhecimento de receitas por regime de competência, e não por caixa (como é feito no modelo COSIF), constituição de estimativas de perda sobre créditos de liquidação duvidosa (EPCLD) ou a constituição de ativos e passivos fiscais diferidos sobre o modelo, já são capazes de mudar substancialmente a percepção dos usuários acerca do negócio. Resta evidente que o padrão contábil COSIF infringe normas de teoria da contabilidade, com o aparente objetivo de garantir a estabilidade e rigor na fiscalização de empresas do segmento financeiro, mas de modo a prejudicar substancialmente os demais usuários da informação contábil gerada. O modelo busca ir de encontro à teoria contábil e às práticas mais modernas de mensuração de resultados, de modo a tornar a informação contábil mais útil e adequada para seus usuários.

O modelo propõe ainda a utilização por similaridade do conceito de DAC (*Deferred Acquisition Costs*), comum em empresas seguradoras, como forma de relacionar os custos do contrato às respectivas receitas. E como proposta de inovação, o modelo apresenta uma metodologia para constituição de provisão para perdas em grupos de consórcio, visto que a empresa administradora de consórcios tem coparticipação nos riscos assumidos pela concessão de crédito do grupo, sendo solidariamente responsável por honrar as obrigações com os participantes.

5. Considerações Finais

Neste contexto, o desafio deste trabalho foi propor um modelo de avaliação de resultados econômico-financeiros para um tipo de empresa muito específico: administradoras de consórcios. Para a elaboração do modelo, foram discutidas as aplicações de normas internacionais de contabilidade (IAS) e das normas aplicáveis ao Brasil (CPC), e também do padrão de contabilidade COSIF, adotado para as instituições financeiras brasileiras fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil. O modelo sugerido pode ser adotado para fins gerenciais e também servir como ponto de partida para discussões e alterações no modelo contábil COSIF, de forma a aproximar-se dos padrões internacionais de contabilidade e também para permitir registros contábeis mais adequados para empresas deste segmento.

O modelo proposto foi dividido em algumas partes, cada uma delas com os principais itens que compõe a demonstração de resultados de uma administradora de consórcios: receitas, custos, provisões e impostos. Considerando que o objetivo deste trabalho foi apresentar uma proposta de modelo de avaliação de desempenho econômico e financeiro para empresas administradoras de consórcio, seu objetivo foi atingido. Embora a discussão acerca do tema seja ampla e outros itens possam ser incluídos ao modelo, buscou-se atingir os itens que se acreditam ser os mais relevantes.

De forma adicional, o trabalho apresentado pode servir como ponto de partida para discussões em fóruns de empresas deste segmento, em reuniões do comitê de contabilidade da associação

de classe ABAC e mesmo como uma proposta de revisão e melhoria para o modelo contábil COSIF, a ser discutido e analisado pelo Banco Central do Brasil. Este trabalho pode servir também como uma referência de pesquisa em contabilidade para administradoras de consórcio, visto que há escassa literatura acerca do tema, principalmente por se tratar de um tipo de negócio tipicamente brasileiro, mas que movimenta montantes consideráveis de recursos na economia nacional.

A contribuição e relevância deste trabalho encontram amparo nas discussões teóricas e técnicas utilizadas, entretanto, podem ser necessárias modificações e alterações na adoção dos itens pelas empresas. Fica a oportunidade de pesquisas futuras para acompanhar a implantação do modelo e registrar os desvios e oportunidades de melhoria, que porventura deixaram de ser contemplados.

Referências

ABAC (Associação Brasileira das Administradoras de Consórcios). (2017). Consórcio: Uma Invenção Brasileira. Disponível em: <http://www.abac.org.br>.

ASSAF NETO, A. *Mercado Financeiro*. 11.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BCB (Banco Central do Brasil). (2017). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/>>.

BEUREN, I.M. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e Prática*. São Paulo: Atlas, 2014.

BRASIL. *Lei nº 11.795* (2008, 8 de outubro). *Dispõe sobre o Sistema de Consórcio*. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/111795.htm

DECHOW, Patricia; GE, Weili; SCHRAND, Catherine. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010.

ERNST & YOUNG. *Good Insurance (International) Limited*. (2012). Disponível em: <[http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Good_Insurance_-_International_Limited/\\$FILE/GoodInsurance.pdf](http://www.ey.com.br/Publication/vwLUAssets/Good_Insurance_-_International_Limited/$FILE/GoodInsurance.pdf)>

FISCHMANN, Adalberto A.; ZILBER, Moisés A. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. *encontro da ANPAD, XXIII, Anais*, 1999.

FILGUEIRAS, C.. *Manual de Contabilidade Bancária*. (5a ed.). Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

GUERREIRO, Reinaldo. Um modelo de sistema de informação contábil para mensuração do desempenho econômico das atividades empresariais. *Caderno de estudos*, n. 4, p. 01-19, 1992.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. *Teoria da contabilidade*. (5a ed.); tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2015

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da Contabilidade* (10ª ed.). São Paulo: Atlas, 2010.

LIMA, Fabiano Guasti. *Análise de riscos*. São Paulo: Atlas, 2016.

LUSTOSA, Paulo Roberto B.; SANTOS, Ariovaldo. Poder relativo do lucro contábil e do fluxo de caixa das operações para prever fluxos de caixa futuros: um estudo empírico no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 1, n. 1, p. 39-58, 2007.

MARTINS, Eliseu *Contabilidade versus fluxo de caixa*. *Caderno de estudos*, (20), 01-10, 1999.

MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos; IUDICIBUS, Sérgio. *Manual de Contabilidade Societária*. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

STRITESKA, Michaela; ZAPLETAL, David; JELINKOVA, Lucie. An empirical study of key factors to effectively operate strategic performance management system. *Academy of Strategic Management Journal*, volume 17, issue: 6, 2018.

Recebido: 01/02/2021

Aceito: 07/04/2021