

**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE**  
**Centro de Ciências Sociais e Aplicadas**  
**Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis**

**Impacto das características específicas das companhias abertas  
brasileiras no nível de evidenciação contábil durante o processo de  
convergência às normas internacionais de contabilidade**

**Mestrando: Henrique Araujo Maia**

**Orientador**  
**Prof. Dr. Henrique Formigoni**

**São Paulo**  
**2011**

**Reitor da Universidade Presbiteriana Mackenzie**  
**Professor Dr. Manassés Claudino Fonteles**

**Decano de Pesquisa e Pós-Graduação**  
**Professora Dra. Sandra Maria Dotto Stump**

**Diretor do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas**  
**Professor Dr. Moisés Ari Zilber**

**Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis**  
**Professora Dra. Maria Thereza Pompa Antunes**

**Henrique Araujo Maia**

**Impacto das características específicas das companhias abertas brasileiras  
no nível de evidenciação contábil durante o processo de convergência às  
normas internacionais de contabilidade**

**Dissertação apresentada ao Programa de Pós-  
Graduação em Ciências Contábeis da  
Universidade Presbiteriana Mackenzie para a  
obtenção do título de Mestre em Controladoria  
Empresarial.**

**Orientador: Prof. Dr. Henrique Formigoni**

**São Paulo**

**2011**

## FICHA CATALOGRÁFICA

M217 Maia, Henrique Araujo

Impacto das características específicas das companhias abertas brasileiras no nível de evidenciação contábil durante o processo de convergência RS normas internacionais de contabilidade / Henrique Araujo Maia– 2011.

120 f.: il.; 30 cm

Mestrado Profissional (Dissertação de Mestrado em Controladoria Empresarial)-  
Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2011.

Orientação: Prof. Dr. Henrique Formigoni

Bibliografia: f. 103-110

1. Disclosure 2. Contabilidade Internacional 3. Convergência Contábil Título.

CDD 657

**Dedico este trabalho a minha esposa Ana Carolina pela doce e amorosa companhia do dia a dia, e aos meus pais, por todo o empenho que tiveram para que eu chegasse até aqui.**

**A Deus, pela saúde e por todas as outras coisas maravilhosas que tenho na minha vida.**

**A minha esposa Ana Carolina, o amor da minha vida! Obrigado meu amor, pelo apoio incondicional, por ser a minha fonte de inspiração diária, pelo companheirismo, amizade e pela paciência durante estes dois longos anos de mestrado.**

**Ao meu pai Nelson, meu verdadeiro herói! Um homem trabalhador e corajoso! Obrigado, Pai, pelos ensinamentos e pelo exemplo de caráter que você é. Amo você!**

**A minha mãe Marina, por todo o carinho, amor e dedicação desde o primeiro minuto de minha vida. Amo você!**

**Aos meus irmãos Filipe e Natália, sei que poderei contar sempre com vocês.**

**Ao Professor Doutor Henrique Formigoni, não somente pela riqueza de seus ensinamentos, mas também pela amizade que construímos durante a elaboração desta dissertação.**

**Aos Professores Doutores Bruno Meirelles Salotti e Joshua Onome Imoniana pelas valiosas críticas e sugestões na banca de qualificação.**

**Ao Professor Doutor Adilson Aderito da Silva, pela grande contribuição nos procedimentos estatísticos deste trabalho.**

**À maravilhosa família que ganhei: Maria Helena, Avó Joaquina, Avô José e Camila.**

**Ao Rodrigo Paiva não só pela amizade, mas também por apoiar-me em cada página desta dissertação.**

**Ao meu amigo Vinny, simplesmente amigo!**

**“A vida não é o que a gente viveu, e sim a  
que a gente recorda e como recorda para  
contá-la”.**

*Gabriel Garcia Marquez*

## RESUMO

Esta dissertação tem como objetivo avaliar os impactos das características específicas das companhias abertas brasileiras em seus respectivos níveis de evidenciação obrigatórios durante o período de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. Sob o aspecto metodológico, este estudo pode ser classificado como método qualitativo-quantitativo, do tipo descritivo. A população-alvo do estudo foram as companhias abertas brasileiras não financeiras que compõem o índice IBRX da Bovespa, totalizando uma amostra final de 83 empresas, nos períodos de 2008 e 2009. Os dados foram obtidos por meio das demonstrações financeiras e notas explicativas das companhias e colhidos do banco de dados da *Economática*. A partir da utilização de um índice de evidenciação obrigatório, composto por 72 itens relativos a pronunciamentos e orientações técnicas emanados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), com o intuito de promover a convergência da contabilidade societária brasileira às normas internacionais de contabilidade, foi determinado o nível de evidenciação obrigatório para cada empresa da amostra. O tratamento dos dados foi realizado por meio de regressão linear múltipla e análise de variância de um fator. Os principais resultados sugerem que as características específicas relativas à emissão de ADRs, à empresa de auditoria externa e ao grau de endividamento têm significância estatística positiva com relação ao nível de evidenciação obrigatório das empresas. Verificou-se, também, que o nível de evidenciação obrigatório pode ser influenciado pelo tipo de setor no qual a companhia está inserida.



## ABSTRACT

The objective of this research is to evaluate the impacts of Brazilian non financial institutions public companies specific characteristics on the mandatory disclosure level during the convergence period to the international financial reporting standards in Brazil. Under the methodological aspect, this study can be classified as quantitative-qualitative, in the descriptive type. The target population of the study is the Brazilian non financial public companies, which the sampling is composed by those that are listed in the Bovespa's IBRX index, totalizing 83 companies in 2008- 2009 period, which data was obtained from the company's financial statements and footnotes in the *Economática's* data bank. Using a mandatory disclosure index which consisted of 72 items related to accounting standards and technical guidances issued by the Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) with the purpose of promoting the convergence of Brazilian statutory accounting to international financial reporting standards, the mandatory disclosure index by each sample company was quantified. The data treatment was performed through a linear multivariate regression and an analysis of variance of one factor. The results of this study suggest that the specific characteristics related to ADRs fillings, auditor firm size and leverage have positive meaningful statistical correlation on mandatory disclosure level. In addition, it was verified that the mandatory disclosure level could be impacted by the industry-type in which company are inserted.

## SUMÁRIO

<b>LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS .....</b>	<b>12</b>
<b>LISTA DE QUADROS .....</b>	<b>10</b>
<b>LISTA DE TABELAS .....</b>	<b>14</b>
<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>15</b>
<b>1.1 Contextualização do tema .....</b>	<b>15</b>
<b>1.2 Questão de pesquisa .....</b>	<b>20</b>
<b>1.3 Objetivo geral.....</b>	<b>20</b>
<b>1.4 Objetivos específicos.....</b>	<b>20</b>
<b>1.5 Hipóteses de pesquisa .....</b>	<b>21</b>
1.5.1 Porte da empresa e nível de evidenciação.....	21
1.5.2 Setor da economia e nível de evidenciação .....	21
1.5.3 Grau de endividamento e nível de evidenciação .....	22
1.5.4 Desempenho e nível de evidenciação .....	22
1.5.5 Empresas de auditoria e nível de evidenciação .....	23
1.5.6 Participação no programa de ADRs e nível de evidenciação .....	23
1.5.7 Governança Corporativa e nível de evidenciação .....	24
<b>1.6 Justificativa.....</b>	<b>26</b>
<b>1.7 Estrutura do trabalho .....</b>	<b>27</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>28</b>
<b>2.1 Informação contábil.....</b>	<b>28</b>
2.1.1 Características qualitativas da informação contábil.....	29
2.1.2 Informação contábil e mercado de capitais .....	36
<b>2.2 Teoria da divulgação .....</b>	<b>40</b>
2.2.1 Teoria da divulgação e pesquisas empíricas .....	43
2.2.2 Divulgação e contabilidade .....	45
<b>2.3 Harmonização contábil e pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC (em convergência ao IFRS) com aplicação mandatória para os exercícios de 2008 e 2009. 47</b>	<b>47</b>
2.3.1 Harmonização contábil .....	47
2.3.2 Vantagens da harmonização contábil .....	52
2.3.3 Desvantagens da harmonização contábil.....	53
2.3.4 Pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC (em convergência ao IFRS) com aplicação mandatória para os exercícios de 2008 e 2009. ....	54
2.3.4.1 CPC 01 – Redução ao valor Recuperável dos ativos .....	55
2.3.4.2 CPC 02 – Efeito das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis .....	55
2.3.4.3 CPC 03 – Demonstração dos fluxos de caixa .....	56
2.3.4.4 CPC 04 – Ativo intangível.....	56
2.3.4.5 CPC 05 – Divulgação sobre partes relacionadas.....	57
2.3.4.6 CPC 06 – Operações de arrendamento mercantil.....	57
2.3.4.7 CPC 07 – Subvenções e assistências governamentais.....	58
2.3.4.8 CPC 08 – Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores imobiliários.....	59
2.3.4.9 CPC 09 – Demonstração de valor adicionado.....	59
2.3.4.13 CPC 13 – Pagamento baseado em ações.....	59
2.3.4.11 CPC 11 – Contratos de seguro .....	60
2.3.4.12 CPC 12 – Ajuste a valor presente.....	60
2.3.4.13 CPC 13 – Adoção da Lei 11.638/07 .....	61
2.3.4.14 CPC 14 – Instrumentos financeiros.....	61

2.3.15 OCPC 01 – Entidades de incorporação imobiliária.....	62
2.3.16 OCPC 02 – Esclarecimento sobre as demonstrações contábeis de 2008 .....	62
<b>3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>	<b>63</b>
<b>3.1 Tipo e método de pesquisa .....</b>	<b>63</b>
<b>3.2 População e amostra.....</b>	<b>64</b>
<b>3.3 Procedimento de coleta de dados .....</b>	<b>64</b>
<b>3.4 Procedimento de tratamento de dados .....</b>	<b>65</b>
3.4.1 Variável dependente: elaboração do <i>check-list</i> de evidenciação e construção da variável (Nível de Evidenciação Obrigatório).....	65
3.4.2 Variáveis independentes .....	67
3.4.3 Variáveis independentes.....	67
<b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>71</b>
<b>4.1 Nível de Evidenciação Obrigatório por CPC: 2008 e 2009 .....</b>	<b>71</b>
<b>4.2 Análise descritiva da amostra .....</b>	<b>74</b>
<b>4.3 Construção dos Modelos .....</b>	<b>76</b>
4.3.1 Construção do modelo de regressão para o exercício de 2008 .....	77
4.3.2 Construção do modelo de regressão para o exercício de 2009.....	86
<b>5 CONCLUSÕES .....</b>	<b>95</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>101</b>
<b>APÊNDICES .....</b>	<b>109</b>

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABRASCA: Associação Brasileira das Companhias Abertas  
ADR: *American Depositary Receipts*  
APIMEC: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais  
BACEN: Banco Central do Brasil  
BM&FBOVESPA: Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros  
BOVESPA: Bolsa de Valores de São Paulo  
CFC: Conselho Federal de Contabilidade  
CNI: Confederação Nacional da Indústria  
CVM: Comissão de Valores Mobiliários  
DFC: Demonstração dos Fluxos de Caixa  
DVA: Demonstração do Valor Adicionado  
EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*  
EVA: *Economic Value Added*  
FEBRABAN: Federação Brasileira de Bancos  
FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras  
IASB: *International Accounting Standards Board*  
IBRACON: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil  
IFRS: *International Financial Reporting Standards*  
IASC: *International Accounting Standards Committee*  
NASDAQ: *National Association of Securities Dealers Automated*  
NYSE: *New York Stock Exchange*  
ROA: *Return on Assets*  
ROE: *Return on Equity*  
USGAAP: *Generally Accepted Accounting Principles in the United States of America*  
SFAC: *Statement of Financial Accounting Concepts*  
SUSEP: Superintendência de Seguros Privados

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Nível de evidenciação e características específicas das empresas .....	25
Quadro 2 – CPC 01 .....	55
Quadro 3 – CPC 02 .....	56
Quadro 4 – CPC 03 .....	56
Quadro 5 – CPC 04 .....	57
Quadro 6 – CPC 05 .....	57
Quadro 7 – CPC 06 .....	58
Quadro 8 – CPC 07 .....	58
Quadro 9 – CPC 08 .....	59
Quadro 10 – CPC 10 .....	60
Quadro 11 – CPC 12 .....	60
Quadro 12 – CPC 13 .....	61
Quadro 13 – CPC 14 .....	62

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice de evidenciação por CPC .....	72
Tabela 2 – Distribuição das empresas por setor .....	75
Tabela 3 – Emissão de ADRs .....	75
Tabela 4 – Empresa de Auditoria Externa .....	76
Tabela 5 – Medidas de posição e dispersão (Variáveis Quantitativas).....	76
Tabela 6 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla 2008 (modelo descartado) .	77
Tabela 7 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla – 2008 .....	78
Tabela 8 – Efeito das variáveis no nível de evidenciação obrigatório- 2008.....	78
Tabela 9 – Correlações entre as variáveis - 2008 .....	79
Tabela 13 – Significância do Modelo (ANOVA) - 2008.....	80
Tabela 11 – Resumo do Modelo Proposto - 2008 .....	80
Tabela 12 – Diagnóstico de Autocorrelação Serial 2008 – Durbin-Watson (DW) .....	81
Tabela 13 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2008 – Tolerance e VIF .....	81
Tabela 14 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2008 – Análise da variância.....	82
Tabela 15 – Diagnóstico de Normalidade 2008 – Kolmogorov-Smirnov .....	82
Tabela 16 – Diagnóstico de Homoscedasticidade - 2008 .....	83
Tabela 17 – Diagnóstico de Normalidade (Variável NEO – 2008).....	84
Tabela 18 – Diagnóstico de Homogeneidade das Variâncias (Variável NEO – 2008) .....	84
Tabela 19 – Teste de Igualdade das Médias - Variável NEO – 2008.....	84
Tabela 20 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla 2009 (modelo descartado)	86
Tabela 21 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla – 2009 .....	87
Tabela 22 – Efeito das variáveis no nível de evidenciação obrigatório- 2009.....	87
Tabela 23 – Correlações entre as variáveis - 2009 .....	88
Tabela 24 – Significância do Modelo (ANOVA) - 2009.....	88
Tabela 25 – Resumo do Modelo Proposto – 2009.....	88
Tabela 26 – Diagnóstico de Autocorrelação Serial 2009 – Durbin-Watson.....	89
Tabela 27 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2009 – Tolerance e VIF .....	89
Tabela 28 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2009 – Análise da variância.....	90
Tabela 29 – Diagnóstico de Normalidade 2009 – Kolmogorov-Smirnov .....	90
Tabela 30 – Diagnóstico de Homoscedasticidade - 2009 .....	91
Tabela 31 – Diagnóstico de Normalidade (Variável NEO – 2009).....	91
Tabela 32 – Diagnóstico de Homogeneidade das Variâncias (Variável NEO – 2008) .....	91
Tabela 33 – Teste Kruskal Wallis - Variável NEO – 2009.....	92

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contextualização do tema

A interpretação e o entendimento das demonstrações financeiras em nível internacional sempre foram influenciados por fatores econômicos, sociais, políticos e culturais ao redor do mundo, fato que originou uma diversidade de padrões contábeis e diferentes formas de divulgação das informações financeiras. (SODERSTROM e SUN, 2008, p. 681).

Segundo Zarzeski (1996, p.18), o advento da globalização dos mercados financeiros internacionais, em meados da década de 90, aumentou a necessidade de uniformizar os padrões contábeis internacionalmente. A linguagem contábil única tem por finalidade propiciar aos usuários das demonstrações financeiras maior grau de comparabilidade e confiabilidade, o que contribui, por conseguinte, para o aumento do poder de análise dos usuários no processo de tomada de decisões.

Dessa forma, a adoção do IFRS (*International Financial Reporting Standards*) pelos principais mercados financeiros vem ganhando força no cenário internacional. O IFRS é o padrão de normas contábeis desenvolvido pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) com o intuito de estabelecer um único padrão contábil de alta qualidade, que seja adotado e aceito globalmente pelos mercados financeiros.

Os usuários da contabilidade, principalmente investidores e analistas, são beneficiados por ter acesso a informações financeiras elaboradas sob os mesmos princípios contábeis. A adoção de uma linguagem contábil padrão permite que empresas do mesmo setor da economia com sedes em diferentes países possam ser comparadas sobre uma mesma base, facilitando assim, a análise e a tomada de decisões por parte dos usuários das demonstrações financeiras.

Adicionalmente, os usuários não são os únicos a obter vantagens na adoção de um único padrão de contabilidade. As empresas, além de fazer uso das demonstrações financeiras para a tomada de decisões, também são beneficiadas, na medida em que a convergência contábil:

a) Propicia maior acesso delas aos mercados internacionais, já que um maior número de investidores estará apto a compreender suas demonstrações financeiras e, eventualmente, investir em suas ações;

b) Reduz o seu custo de captação em mercados financeiros internacionais, pois podem ter acesso a diferentes mercados com a elaboração de suas demonstrações financeiras em um único padrão de contabilidade, fato que não é possível caso cada mercado financeiro exija a publicação das demonstrações em padrões locais;

c) Aumenta o grau de confiabilidade do seu investidor, quando da comparação com suas concorrentes no exterior que publicam suas demonstrações de acordo com padrões locais de contabilidade, devido ao fato de que os usuários tendem a possuir maior segurança ao analisar informações financeiras elaboradas sob um padrão de contabilidade internacional, em detrimento de um padrão local.

Neste sentido, intensificou-se o número de países que passaram a adotar as normas internacionais de contabilidade (IFRS) como obrigatórias para a divulgação das demonstrações financeiras de empresas. Esse é o caso da Austrália (2005), da União Européia (2005), da China (2006) e da Turquia (2008). Atualmente, mais de 130 países requerem ou permitem a utilização do IFRS como padrão contábil para a apresentação de demonstrações financeiras (IASB, 2013).

No Brasil, um passo importante para a adoção dos padrões internacionais de contabilidade foi dado por meio da promulgação da Lei 11.638/07, que definiu alterações a respeito da divulgação das demonstrações financeiras e de práticas contábeis no país. Essa lei reforça a obrigatoriedade da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador do mercado financeiro brasileiro, em assegurar que as normas contábeis aplicadas por companhias abertas estejam de acordo com os padrões internacionais de contabilidade.

Em função das necessidades oriundas do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, de centralização na emissão das normas contábeis e de representação democrática no processo de produção das referidas normas, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão formado pelas seguintes entidades: ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas), APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros), CFC (Conselho Federal de Contabilidade), FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras) e IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil). Adicionalmente, a CVM, o Banco Central do Brasil, a SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), a Secretaria da Receita Federal, a FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos) e a CNI (Confederação Nacional da Indústria) participam como observadores do CPC.



Durante o ano de 2008, o CPC emitiu a estrutura conceitual básica para elaboração das demonstrações contábeis, 14 pronunciamentos contábeis e 3 orientações técnicas com definições a respeito da aplicação das normas internacionais de contabilidade no Brasil. Tais instruções possuem aplicação em caráter obrigatório pelas companhias abertas nas demonstrações financeiras publicadas a partir daquele ano. De 2009 até o presente momento, o CPC emitiu mais 28 pronunciamentos, 13 instruções técnicas e 1 orientação técnica com aplicações obrigatórias a partir de 2013, que visam a garantir integralmente a consonância com o IFRS por parte das demonstrações financeiras a serem publicadas no Brasil.

Com relação à adoção das normas internacionais de contabilidade pelas companhias abertas no Brasil, existe a percepção, entre os profissionais de contabilidade, empresas de auditoria, comunidade acadêmica e analistas de mercado, de que o tempo exigido pela CVM às empresas, para a adaptação e adoção dos novos pronunciamentos foi extremamente curto, haja vista que a grande maioria das empresas não estava preparada para atender a essa demanda com a velocidade requerida pelo órgão. Adicionalmente ao período de implementação relativamente curto, existe a dificuldade inerente à complexidade de alteração e implementação dos padrões e normas contábeis.

Peng *et al.* (2008, p.449) concluem que, na literatura internacional, existem três linhas de pesquisas que estudam a avaliação da convergência de práticas contábeis. A primeira delas possui foco no *compliance* das empresas durante a adoção de um novo padrão de contabilidade. Essa linha de pesquisa é impulsionada pela preocupação de que a convergência a um novo padrão de contabilidade pode não levar necessariamente a convergência efetiva das práticas contábeis, isso aconteceria se as empresas não estivessem em conformidade com os padrões de mensuração e divulgação exigidos pelos órgãos reguladores. Em linhas gerais, o processo de convergência, mesmo que obrigatório, pode perder força caso as empresas percebam que as consequências em caso de não conformidade com os novos padrões não são severas (TAY e PARKER, p.75, 1990). Em seu estudo sobre as características específicas das empresas e a sua influência sobre o nível de *compliance* com as normas internacionais de contabilidade, Street e Gray (2002, p.51) analisaram os relatórios anuais de 279 companhias abertas listadas em bolsas de valores de diferentes países que mencionaram adotar as normas internacionais de contabilidade para a elaboração de suas demonstrações financeiras. Como resultado, identificaram a existência de diversos pontos de não conformidade com o IFRS, principalmente, com relação às exigências de evidenciação.

Ainda segundo Peng *et al.* (2008, p.449), a segunda linha de pesquisa usada para avaliação da convergência a um novo padrão de contabilidade se relaciona com a avaliação da

consistência na escolha de práticas contábeis por empresas localizadas em diferentes países. A terceira linha, por seu lado, avalia a relevância de qualquer diferença na mensuração do lucro líquido das empresas, a partir da comparação dos resultados obtidos por uma mesma empresa em padrões de contabilidade distintos.

Considera-se que a primeira linha de pesquisas mencionada por Peng *et al.* (2008, p.449), o *compliance* das empresas na adoção de um novo padrão de contabilidade mensurado a partir do nível de evidenciação obrigatório, possui grande relevância no atual contexto de convergência das demonstrações financeiras no Brasil ao IFRS. Isto ocorre, principalmente, por causa das razões já mencionadas anteriormente, quais sejam: curto espaço de tempo para assimilação do conhecimento por parte das empresas, treinamento dos profissionais da área, modificação dos controles internos das empresas para a preparação das demonstrações financeiras e a dificuldade inerente à adoção inicial de um novo padrão de contabilidade.

Junto com as primeiras publicações das demonstrações financeiras de companhias abertas no Brasil seguindo parte dos padrões de contabilidade do IFRS durante os anos de 2008 e 2009, surgem naturalmente questionamentos acerca do nível de conformidade relativo à evidenciação contábil contido nessas publicações com os padrões internacionais. Eccher e Healy (apud PENG *et al.*, 2008, p.2) ressaltam que os padrões desenvolvidos pelo IASB são, prioritariamente, desenvolvidos para países com mercado de capitais desenvolvidos. Ainda, segundo os autores, a aplicação do IFRS em países com economia em desenvolvimento ou em transição é questionável, devido à falta de estrutura para monitorar as decisões dos gerentes relativas ao processo de definições acerca da publicação e evidenciação das demonstrações financeiras.

Sendo o Brasil atualmente considerado um país com economia emergente, e que, todavia, não possui um mercado financeiro que possa ser considerado desenvolvido e maduro, o grau de desconfiança com relação ao *compliance* na aplicação do IFRS no país pode aumentar.

Segundo Lopes e Martins (2005, p.54), tais incertezas podem, ainda, ser potencializadas quando analisadas do ponto de vista da origem do ambiente jurídico dos países. Considerando a origem legal baseada no *common law* (ambiente jurídico baseado em práticas e costumes com forte proteção aos investidores, adotado em países como EUA e Inglaterra) e *code law* (ambiente jurídico baseado em regras governamentais adotado em países como Espanha, Alemanha e no Brasil).

Weffort (2005, p.24) acrescenta que os países de sistema jurídico codificado (incluindo o Brasil) têm a mais fraca proteção aos investidores, tanto com relação às leis

como à sua execução. Isso acontece porque a ausência de leis que garantam os direitos e a fragilidade na sua aplicação pode resultar em menor proteção dos investidores, inibindo o desenvolvimento do mercado de capitais e, conseqüentemente, desestimulando a ampla evidenciação.

Associada à preocupação com o nível de conformidade advindo da convergência a um novo padrão de contabilidade, torna-se não menos relevante conhecer quais fatores podem influenciar o nível de aderência às exigências de evidenciação por parte das empresas. Diversos estudos prévios na literatura nacional e internacional estudaram o impacto de características específicas das empresas sobre o nível de evidenciação contido nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas. Essas características englobam: porte da empresa, grau de endividamento, desempenho da empresa, tipo de indústria, empresa de auditoria externa, nível de governança corporativa e emissão de ações em mercados internacionais (SINGHVI e DESAI, 1971; DE ANGELO, 1981; WALLACE *et al.*, 1994; WALLACE e NASER, 1995; INCHAUSTI, 1997; OWUSU-ANSAH, 1998; STREET e BRYANT, 2000; STREET e GRAY, 2002; PALMER, 2008; YAMAMOTO e SALLOTI, 2008; PONTE *et al.*, 2013; LIMA *et al.*, 2013, p.13).

O estudo das características específicas das empresas e a sua correlação com o nível de evidenciação, além de fornecer subsídios para a compreensão das razões associadas a um melhor nível de evidenciação, fornece também informações de extrema relevância para a melhoria contínua no processo de convergência das demonstrações financeiras a um novo padrão contábil. Caso seja identificado que empresas de um determinado tipo de indústria apresentem um nível de evidenciação inferior se comparado com as demais de outros setores, por exemplo, os órgãos reguladores, como a CVM, podem pressionar fortemente auditores e empresas para que cumpram com a evidenciação obrigatória na emissão das demonstrações financeiras, a fim de que os usuários das informações não sejam prejudicados em seu julgamento.

Em linhas gerais, pode-se considerar que a adoção inicial do IFRS traz por si só um enorme desafio não só aos órgãos reguladores, bem como aos contadores, auditores, acadêmicos e analistas de mercado. No Brasil, tal fato é potencializado pelos seguintes fatores: ambiente jurídico (*code law*), estágio de desenvolvimento do mercado de capitais e estrutura de governança corporativa de suas empresas com capital concentrado em acionistas controladores.

## 1.2 Questão de pesquisa

Entendendo-se que a adoção às normas internacionais de contabilidade no Brasil representa um grande esforço de órgãos reguladores, companhias abertas, empresas de auditoria e profissionais de contabilidade, e que o nível de evidenciação contábil é uma peça chave no processo de prover informação aos usuários das demonstrações financeiras e que características específicas das empresas podem afetar o seu nível de conformidade relativo a evidenciação obrigatória, o presente estudo procura responder à seguinte questão de pesquisa: *Quais características específicas das companhias abertas brasileiras impactam o seu nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008?*

## 1.3 Objetivo geral

O principal papel da contabilidade financeira é fornecer informações fidedignas, comparáveis e relevantes aos investidores e *stakeholders* sobre a situação econômico-financeira das empresas (IUDICÍBUS, 2004, p.21). À luz dessa afirmação, a presente pesquisa tem por objetivo geral *analisar se as características específicas relativas ao (1) porte da empresa, (2) desempenho, (3) grau de endividamento, (4) empresa de auditoria externa, (5) emissão de ADRs, (6) nível de governança corporativa e (7) setor da economia das companhias abertas brasileiras exercem influência sobre o seu nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs com aplicação a partir de 2008.*

## 1.4 Objetivos específicos

Constituem objetivos específicos deste trabalho:

- a) Identificar as orientações emanadas pelo CPC, CVM e IASB acerca da divulgação de informações contábeis, principalmente em demonstrações financeiras e notas explicativas;
- b) Verificar por meio das demonstrações financeiras publicadas de empresas listadas na BOVESPA, o grau de conformidade com as divulgações de natureza obrigatória exigidas pela CVM durante o processo de convergência ao IFRS.
- c) Verificar se características como porte da empresa, setor da economia, grau de endividamento, desempenho, empresa de auditoria externa, emissão de ADRs e nível de governança corporativa exercem influência sobre o nível de evidenciação das demonstrações

financeiras emitidas no Brasil das companhias abertas durante o processo de convergência ao IFRS.

## **1.5 Hipóteses de pesquisa**

Consideram-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

### **1.5.1 Porte da empresa e nível de evidenciação.**

A teoria econômica, intuição e evidência empírica sugerem que o porte da empresa influencia positivamente o nível de evidenciação obrigatório das empresas. Segundo Owusu-Ansah (1998, p.613), as empresas de maior porte tendem a ser entidades com diversos tipos de negócios e operações espalhadas em diferentes regiões geográficas. Consequentemente, a administração central de tais companhias tende a demandar mais fortemente sistemas de informações internos capazes de fornecer informações em tempo real para a tomada de decisões estratégicas e operacionais, quando comparadas com empresas de menor abrangência operacional. Ainda segundo o autor, a expectativa é a de que os custos de divulgação sejam reduzidos proporcionalmente, à medida que o porte da empresa aumente.

Dessa forma, pode-se esperar que empresas de maior porte terão, provavelmente, mais recursos financeiros, conhecimento técnico e de sistemas de informação para atender aos requisitos de órgãos reguladores e governamentais, principalmente se tais requisitos forem de natureza tão complexa quanto a convergência a um novo padrão contábil (WALLACE e NASER, 1995, p. 344; PALMER 2008, p.850; OWUSU-ANSAH, 1998, p.613).

H1: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas com maior porte.

### **1.5.2 Setor da economia e nível de evidenciação**

É esperado que as empresas de um determinado setor da economia possuam níveis de evidenciação semelhantes entre si, dada às peculiaridades inerentes do ambiente externo no qual estão inseridas. Em contrapartida, quando comparadas com empresas de outros setores, entende-se haver diferenças nos padrões de divulgação (WALLACE e NASER, 1995, p. 344; PALMER 2008, p.850).

Adicionalmente, os órgãos regulatórios presentes em alguns setores da economia podem exercer maior ou menor grau de influência sobre o nível de evidenciação obrigatório das empresas que fazem parte do seu escopo de atuação (OWUSU-ANSAH, 1998, p.613).

H2: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é diferente entre os setores da economia.

### **1.5.3 Grau de endividamento e nível de evidenciação**

Empresas com maior grau de endividamento tendem a divulgar um maior nível de informações ao mercado, pois precisam satisfazer às necessidades de seus credores de curto e longo prazo por informações (WALLACE e NASER, 1995, p. 345; PALMER 2008, p.850; OWUSU-ANSAH, 1998, p.612).

Um maior nível de divulgação tende a reduzir a assimetria informacional e, por conseguinte, o custo de capital das empresas (BOTOSAN, 1997; SENGUPTA, 1998; ALENCAR, 2007; LIMA, 2007). Tal fato, teoricamente, potencializaria o interesse das empresas com maior grau de endividamento, levando-as a adotar as melhores práticas com relação ao nível e qualidade da evidenciação.

H3: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas que possuem maior grau de endividamento.

### **1.5.4 Desempenho e nível de evidenciação**

O desempenho apresentado pelas empresas (medido pelo retorno sobre o patrimônio líquido – ROE) possui a tendência de estar positivamente relacionado com o nível de evidenciação apresentado em um determinado período. Quando as empresas apresentam melhor desempenho, a Administração, teoricamente possui maior incentivo para divulgar informações mais detalhadas aos investidores, pois um melhor nível de evidenciação fornece mais segurança aos investidores sobre a veracidade dos resultados da empresa. Conseqüentemente, os investidores tendem, então, a concordar com aumentos dos incentivos aos administradores (SINGHVI e DESAI, 1971, p. 131; WALLACE e NASER, 1995, p. 344; OWUSU-ANSAH, 1998, p.616).

H4: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas que apresentam maior desempenho.

### **1.5.5 Empresas de auditoria e nível de evidenciação**

Owusu-Ansah (1998, p.612) afirma que as empresas de auditoria possuem um importante papel no estabelecimento de bons níveis de governança corporativa dando suporte e maior transparência à divulgação das demonstrações financeiras.

De Angelo (1981, p.114), por seu lado, afirma que a qualidade da auditoria é influenciada pelo tamanho da empresa de auditoria externa, pois as empresas de auditorias maiores tendem a perder mais com alguma inconsistência em seus pareceres do que uma empresa de auditoria de menor porte. Além disso, afirma a autora, as empresas de auditoria de maior porte tendem a possuir maior independência com relação aos seus clientes, reportando erros com maior frequência e pressionando os seus clientes para que tenham um nível elevado de conformidade com os requerimentos legais e estatutários.

Pressupõe-se que as empresas de auditoria externa, de uma forma geral, influenciem positivamente os seus clientes a estarem em conformidade com os princípios e normas contábeis locais, independentemente do porte, setor, situação financeira e estrutura acionária. Entretanto, como estudos anteriores demonstraram que o porte das empresas de auditoria externa influencia o nível de evidenciação apresentado pelas empresas por elas auditadas (SINGHVI e DESAI, 1971, p. 131; WALLACE e NASER, 1995, p. 344), busca-se verificar se as empresas auditadas pelas empresas denominadas *Big Fours* (PriceWaterhouseCoopers, Ernst&Young, Deloitte e KPMG) possuem nível de evidenciação superior em relação áquelas auditadas por empresas de menor porte.

H5: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas auditadas pelas *Big Fours*.

### **1.5.6 Participação no programa de ADRs e nível de evidenciação**

Zarzeski (1996, p. 36) estudou o impacto dos fatores culturais sobre o nível de evidenciação voluntária de companhias abertas situadas em sete países e correlacionou tal índice com a variável *exposição ao mercado internacional* mensurada a partir da variável *vendas ao mercado externo* sobre o *total de vendas*. A autora concluiu que a exposição ao mercado internacional está correlacionada com melhor nível de evidenciação voluntária.

Yamamoto e Salotti (2006), por sua vez concluíram, com seu estudo sobre a evidenciação voluntária da demonstração de fluxo de caixa (DFC) durante o período de 2000 a 2004, que as empresas brasileiras com ações listadas em bolsa de valores norte-americanas apresentaram um melhor nível de evidenciação voluntária. Isso ocorre principalmente, ao fato de que a DFC já era uma informação obrigatória para fins de publicação das demonstrações financeiras nas bolsas americanas no período estudado, e contribuiu, portanto, para a redução dos custos de divulgação de tal informação.

Lima *et al.* (2013, p.13) identificaram que empresas brasileiras com participação no programa de ADRs tendem a adotar um maior número de requisitos obrigatórios oriundos dos pronunciamentos e orientações técnicas do CPC. Dessa forma, entende-se que a participação no programa de ADRs pode influenciar o nível de evidenciação das companhias abertas brasileiras.

H6: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas com participação em programas de ADR.

### **1.5.7 Governança Corporativa e nível de evidenciação**

Pelo fato de contribuir com a redução da assimetria informacional entre investidores e gestores, a adoção de boas práticas de Governança Corporativa está vinculada com a redução do custo de capital das empresas. Valendo-se dessa premissa, é esperado que empresas com maiores níveis de governança corporativa também apresentem maiores níveis de evidenciação e *compliance* em suas demonstrações financeiras.

Segundo Malacrida e Yamamoto (2006, p.4), a governança corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à Contabilidade, tais como: transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade) para explicar e solucionar os conflitos de interesses existentes.

Ponte *et al.* (2013, p.2) estudaram o cumprimento da aplicação do CPC 13 - Adoção da Lei 11.638/07 em empresas de capital aberto no Brasil e concluíram que um maior grau de observância aos requisitos obrigatórios do pronunciamento possui correlação com os níveis de governança corporativa das empresas da Bovespa: Básico, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. As empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa apresentaram maior cumprimento com as exigências obrigatórias do pronunciamento.

H7: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em



empresas listadas nos níveis de governança corporativa diferenciados (Nível 2 e Novo Mercado).

O quadro 1 apresenta o resumo dos achados na literatura internacional e nacional acerca das características específicas das empresas e os seus impactos no nível de evidênciação das companhias estudadas.

**Quadro 1 – Nível de evidênciação e características específicas das empresas**

<b>Variável</b>	<b>Resultado(s)</b>	<b>Autor(es)</b>
Porte da Empresa	As empresas de maior porte apresentaram maior nível de evidênciação.	SINGHVI e DESAI (1971); WALLACE et al. (1994); WALLACE e NASER (1995); LIMA et al. (2013); PALMER (2008); OWUSU-ANSAH (1998)
	Não foi diagnosticada nenhuma relação entre porte da empresa e o índice de evidênciação.	STREET e BRYANT (2000);
Setor da Economia	O setor da economia influenciou o nível de evidênciação das empresas.	WALLACE e NASER (1995); STREET e GRAY (2002);
	O setor da economia não influenciou significativamente o nível de evidênciação das empresas	INCHAUSTI (1997), STREET e BRYANT (2000), PALMER (2008)
Desempenho (retorno sobre o patrimônio líquido)	Maiores retornos sobre o patrimônio líquido influenciaram positivamente o nível de evidênciação das empresas estudadas	SINGHVI e DESAI (1971); INCHAUSTI (1997); YAMAMOTO e SALOTTI (2008)
	Não foi identificada correlação entre o retorno sobre o patrimônio líquido e o nível de evidênciação.	STREET e BRYANT (2000); OWUSU-ANSAH (1998); WALLACE e NASER (1995); PALMER (2008)
Grau de Endividamento	O grau de endividamento influenciou as variações no nível de evidênciação, sendo a correlação positiva.	LIMA et al. (2013); PALMER (2008)
	O grau de endividamento não influenciou as variações no nível de evidênciação.	WALLACE e NASER (1995); OWUSU-ANSAH (1998)
Empresa de auditoria externa	O tamanho das empresas de auditoria externa influenciou o nível de evidênciação das empresas estudadas. A correlação apresentada foi positiva.	WALLACE e NASER (1995); STREET e GRAY (2002); PALMER (2008); OWUSU-ANSAH (1998)
Emissão de ADR's	Empresas brasileiras que emitiram ADR's apresentaram nível de evidênciação superior em relação aquelas que não apresentaram.	LIMA et al. (2013); YAMAMOTO e SALOTTI (2008)
Nível de Governança Corporativa - Bovespa	O nível de evidênciação foi superior para as companhias abertas brasileiras classificadas em níveis diferenciados de governança corporativa (Nível 2 e Novo Mercado).	PONTE et al. (2013)

## 1.6 Justificativa

A globalização dos mercados financeiros aumenta a pressão sobre as organizações quanto à prestação de contas de suas ações perante a sociedade, no que tange a seu desempenho operacional e a sua estratégia de negócios a longo prazo. A prestação de contas não é considerada um artefato superficial dentro do contexto dos mercados financeiros: prestar contas à sociedade de forma fidedigna, zelar pelos direitos de acionistas e manter uma estrutura de governança corporativa diferenciada são atitudes fundamentais para a sobrevivência de companhias abertas. Assim, a evidenciação contábil apresenta-se como uma ferramenta importante na redução da assimetria informacional entre os gestores e os acionistas e demais *stakeholders*.

No Brasil, com o processo de convergência das demonstrações contábeis ao IFRS, a tarefa de evidenciar adequadamente os eventos que modificaram a situação patrimonial e financeira das empresas aos usuários das demonstrações contábeis torna-se ainda mais complexa. Isso se deve não somente à dificuldade inerente da transição a um novo padrão de contabilidade – oriunda da necessidade de atualização dos profissionais da área, adaptação das empresas de auditoria aos novos pronunciamentos, modificação/adaptação dos controles internos das empresas –, mas também ao tempo escasso exigido por parte dos órgãos reguladores brasileiros para a implementação dos novos padrões de contabilidade.

Considerando-se que ( $\alpha$ ) o nível de evidenciação está relacionado com boas práticas de governança corporativa por parte das empresas; que ( $\beta$ ) maiores níveis de evidenciação estão diretamente associados à redução da assimetria informacional e, por conseguinte do custo de capital, surge o atual cenário da contabilidade no Brasil de convergência ao IFRS, torna-se relevante conhecer, primeiramente qual o nível de conformidade das companhias abertas com relação à evidenciação obrigatória exigida nos CPCs. Para melhor entendimento do fenômeno, busca-se compreender quais características das companhias abertas no Brasil estão relacionadas a um melhor nível de evidenciação nas demonstrações financeiras.

Por ser a convergência às normas internacionais de contabilidade um fenômeno bastante recente no Brasil, a literatura sobre o assunto ainda é escassa e incipiente, o que contribui para a relevância deste estudo. Grecco, Geron e Formigoni (2009) estudaram os impactos dos CPCs emitidos em 2008 no nível de conservadorismo de 47 companhias abertas de acordo com suas demonstrações financeiras publicadas em 2008. Tavares *et al.* (2013) investigaram o grau de conformidade de 25 companhias abertas durante o exercício de 2008 com relação ao CPC 01 – Redução ao valor recuperável dos ativos. Lima *et al.* (2013), por

sua vez, estudaram o nível de conformidade com as exigências de evidenciação obrigatória e voluntária dos CPCs emitidos em 2008 de 50 companhias abertas no Brasil durante o período de setembro e dezembro de 2009 e, posteriormente, verificaram, dentre quatro variáveis (porte da empresa, oportunidade de crescimento, necessidade de capital e exposição ao mercado internacional), quais aquelas que possuíam relação com um maior nível de evidenciação. Este estudo, caracteriza-se por ser mais abrangente que os anteriores quanto ( $\alpha$ ) ao período estudado (anos de 2008 e 2009), ( $\beta$ ) ao número de empresas de sua amostra (83 empresas), ( $\gamma$ ) ao número de questões a serem analisadas com relação ao nível de conformidade com a evidenciação obrigatória (72 itens), ( $\delta$ ) ao número de pronunciamentos analisados e ( $\epsilon$ ) às variáveis relativas as características das empresas e sua correlação com o nível de evidenciação. Tem-se, assim, o total de 7 variáveis, quais sejam: porte, setor, desempenho, grau de endividamento, empresa de auditoria, nível de governança corporativa e participação no programa de ADRs.

Espera-se, dessa forma, que o estudo contribua para a evolução do processo de harmonização das normas internacionais de contabilidade no Brasil. Entende-se, ainda, que o estudo contribuirá para o amadurecimento da pesquisa sobre o nível de evidenciação das companhias abertas durante e pós-adoção dos padrões internacionais, devido não somente à extensão de sua análise, como já citado anteriormente, mas também pelo fato de que o fenômeno em questão é recente e de grande relevância para a contabilidade no Brasil.

## **1.7 Estrutura do trabalho**

Os demais capítulos do trabalho estão estruturados da seguinte forma. O capítulo 2 trata do referencial teórico acerca da informação contábil e evidenciação, teoria da divulgação, harmonização contábil e os novos pronunciamentos emitidos pelo CPC para fins de convergência das normas de contabilidade brasileiras ao IFRS. O capítulo 3 versa especificamente sobre os aspectos metodológicos adotados na pesquisa para a consecução dos objetivos propostos. O capítulo 4 trata da apresentação e análise dos resultados. O capítulo 5 apresenta as conclusões do estudo.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico deste trabalho divide-se em três seções. A seção 2.1 apresenta a literatura a respeito da informação contábil – que abrange a sua definição, as características da informação contábil de acordo com os principais padrões de contabilidade adotados no mundo (IFRS, adotado no Brasil, e USGAAP) e a relevância da informação contábil para o mercado de capitais. A seção 2.2 trata da teoria da divulgação, a sua aplicação em pesquisas empíricas e a sua correlação com a contabilidade. Por último, a seção 2.3 trata da harmonização contábil, discute suas vantagens e desvantagens do ponto de vista das empresas e dos *stakeholders*. Nesse capítulo, é apresentado resumo dos pronunciamentos e orientações técnicas emitidos no Brasil, com aplicação obrigatória aos exercícios de 2008 e 2009, às companhias abertas durante o processo de convergência as normas internacionais de contabilidade.

### 2.1 Informação contábil

Buckland (1991, p. 351-360) utiliza três significados para conceituar informação, sendo eles:

- a) A informação como processo: A informação muda o conhecimento de alguém e é situacional. A ação de relatar ou o fato de começar a relatar sobre algo caracteriza a informação como processo, é o ato de informar um objeto, um documento, um dado, um fato, um evento. A relevância do dado ou fato é situacional e depende do nível de conhecimento de quem recebe a informação no momento da recepção.
- b) A informação como conhecimento: tem uma de suas formas quando reduz as incertezas.
- c) A informação como algo abstrato: Refere-se aos objetos que são considerados informativos em suas características físicas, tais como o dado e os documentos expressos, descritos ou representados por alguma forma física como o sinal, o texto ou a comunicação desses.

Yamamoto e Salotti (2006, p.6) afirmam que a informação contábil relaciona-se aos objetivos da contabilidade de mensurar o conjunto de eventos econômicos e comunicar os resultados das entidades às partes interessadas, constituindo um de seus principais produtos. Bushman e Smith (2001, p.238), por sua vez, defendem que a informação contábil atua como agente de redução de incertezas no mercado de capitais, impactando diretamente o fluxo de

investimentos, a produtividade e o valor da firma, através de sua utilização sob três perspectivas:

- Identificação de investimentos rentáveis;
- Redução da assimetria entre gestores e investidores;
- Ferramenta de controle sobre a ação dos gestores, a fim de que as ações sejam tomadas para o incremento da riqueza da empresa.

Percebe-se, então, que a informação contábil enquadra-se nas duas primeiras definições de Buckland, pois possui as propriedades de alterar/influenciar o conhecimento de seus usuários sobre a empresa a qual se refere (informação como processo), reduzir a assimetria informacional entre gestores e investidores, e, por conseguinte contribuir para a redução da incerteza dos mesmos a respeito do desempenho futuro da empresa (informação como conhecimento).

A informação contábil pode ser entendida como fruto do processo contábil, conceito definido por Lopes e Martins (2005, p.52):

*“O processo contábil é composto pelas etapas de reconhecimento, mensuração e evidenciação das atividades econômicas, sendo resultado de um amplo conjunto de forças econômicas, sociais, institucionais e políticas (...)”.*

Ainda segundo Lopes e Martins (2005, p.53), a etapa de reconhecimento envolve o processo de classificação da ação da natureza econômica. A mensuração é a etapa posterior a do reconhecimento. Uma vez definida a natureza da ação econômica, é necessário definir qual a sua base de mensuração. A evidenciação, por sua vez, é a etapa que envolve a ação de demonstrar, para os usuários externos à organização, o processo de reconhecimento e mensuração realizado.

Pode-se concluir que o processo contábil culmina na elaboração e divulgação da informação contábil.

### **2.1.1 Características qualitativas da informação contábil**

A informação contábil deve possuir um conjunto de características qualitativas para que o objetivo da contabilidade de fornecer informações úteis aos seus usuários para a tomada de decisões seja atingido.

Os dois principais padrões de contabilidade estudados e aplicados no mundo – o IFRS, aceito em mais de 130 países, e o USGAAP, princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos, adotado por companhias americanas e estrangeiras na publicação de suas

demonstrações nas principais bolsas de valores do mercado americano, NYSE (Bolsa de Valores de Nova Iorque) e NASDAQ (Sistema Eletrônico de Cotação da Associação Nacional de Intermediários de Valores) – possuem em seus arcabouços teóricos pronunciamentos específicos sobre as características qualitativas da informação contábil.

A estrutura conceitual básica de contabilidade, vigente no Brasil anteriormente à promulgação da Lei 11.638/07, era baseada na Deliberação CVM n. 29/86 e na Resolução CFC n. 750/93, que define os princípios de contabilidade aceitos em território nacional. Em janeiro de 2008, o CPC emitiu o Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis baseado no *Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements* do IASB. Tal pronunciamento foi aprovado pela CVM, por meio da Deliberação n. 539/08 e pelo CFC, com a Resolução n. 1121/08. A estrutura conceitual básica de contabilidade do CPC, em plena consonância com o IFRS, fornece a base para que todos os demais pronunciamentos também o sejam.

De acordo com a estrutura conceitual do IASB (2013), a informação contábil deve possuir as seguintes características: ( $\alpha$ ) *ser confiável*, ( $\beta$ ) *comparável*, ( $\gamma$ ) *compreensível aos seus usuários* e ( $\delta$ ) *relevante*. As quatro características são classificadas com a mesma importância para a elaboração das demonstrações financeiras.

A informação é confiável, segundo o IASB (2013), quando apresenta as seguintes características:

**a) Representação Adequada**

A informação deve representar adequadamente as transações e outros eventos que ela diz representar. Nos casos em que a mensuração dos efeitos financeiros possui um alto grau de incerteza, o reconhecimento nas demonstrações contábeis não se torna adequado.

**b) Primazia da essência sobre a forma**

As transações e eventos devem ser contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade econômica, e não meramente sua forma legal.

**c) Neutralidade**

Os eventos devem ser registrados de forma imparcial, ou seja, sem viés, de modo que a informação contábil seja neutra.

**d) Prudência**

O conceito de prudência está relacionado com o emprego de certo grau de precaução no exercício dos julgamentos necessários às estimativas em certas condições de incerteza, para que ativos ou receitas não sejam superestimados e que passivos ou despesas não sejam subestimados.

**e) Integridade**

A informação constante das demonstrações contábeis deve ser completa, dentro dos limites de materialidade e custo. Uma omissão pode tornar a informação falsa ou distorcida e, portanto, não-confiável e deficiente em termos de sua relevância.

A confiabilidade da informação contábil, portanto, tem relação com a aceitação da contabilidade por parte de seus usuários como uma fonte de informações válidas que os auxiliará não só na compreensão dos eventos econômicos e financeiros que impactaram a situação patrimonial da empresa, mas como também no seu julgamento quanto à capacidade de geração futura de caixa da empresa.

A relevância como característica da informação contábil, segundo o IASB (2013), está relacionada com a necessidade de a informação ser útil aos usuários na tomada de decisões. As informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes e futuros por meio de valor preditivo ou de confirmação.

A compreensibilidade, como característica da informação contábil, segundo o IASB (2013), requer que a informação seja prontamente entendida pelos seus usuários. Para isso, presume-se que os usuários tenham um conhecimento razoável dos negócios, das atividades econômicas e de contabilidade, além da disposição para estudar as informações com razoável diligência. Em resumo, ao divulgar uma informação contábil seja para usuários externos seja para internos, o emissor deve levar em consideração que a informação deve ser clara e objetiva para que a comunicação seja efetiva.

A comparabilidade, segundo o IASB (2013), está relacionada com o fato de que as informações contábeis apresentadas nas demonstrações devem ser consistentes ao longo do tempo, a fim de identificar tendências na sua posição patrimonial e financeira e no seu desempenho.

Na prática, a comparabilidade analisada sob a perspectiva do IFRS é discutível, porquanto permite às empresas adotar práticas contábeis distintas para a mensuração de uma mesma transação econômica. Vejam-se, *e. g.*, os seguintes casos:

a) O IFRS por meio do seu pronunciamento IAS 16 permite às empresas optarem por depreciar regularmente os seus ativos fixos de acordo com a sua vida útil (método de custo) ou simplesmente reavaliá-los em bases periódicas (método da reavaliação). Apesar de tal opção, a adoção do método de reavaliação de ativos é raramente observada pelas companhias que adotam o IFRS nos principais mercados financeiros, sendo eventuais divergências decorrentes da opção mais observadas em termos teóricos do que práticos. No Brasil por força da lei 11.638/07, a reavaliação de ativos foi proibida, entretanto, na adoção inicial do CPC 27 – Ativo Imobilizado permite-se que seja adicionado o custo atribuído (*deemed cost*) ao valor dos ativos caso seja identificado que o valor justo dos bens seja substancialmente superior ao valor contábil no momento da primeira adoção, conforme ICPC 13. Vale ressaltar que O CPC 27 e a ICPC 13 não foram objeto de estudo por parte desta pesquisa, pois suas emissões ocorreram em 2009 e tiveram aplicação obrigatória apenas em 2013.

b) A possibilidade de a empresa mensurar as suas propriedades para investimentos após o reconhecimento inicial pelo custo histórico ou valor justo.

c) Além da questão da possibilidade da escolha de políticas contábeis distintas, a comparabilidade das demonstrações contábeis elaboradas de acordo com o IFRS no contexto internacional também é discutível. Segundo Ball (2006, p.6), na implementação do IFRS entre os diversos países, existirão inevitavelmente diferenças substanciais oriundas das diferenças forças políticas, econômicas, culturais e sociais de cada país que poderão ser ocultadas da maior parte dos investidores, devido à crença de que eles estarão analisando informações contábeis elaboradas de acordo com um padrão contábil único.

O IASB (2013) apresenta ainda os fatores limitantes às características qualitativas da informação contábil: a tempestividade, o equilíbrio entre custo e benefício da informação e o equilíbrio entre as características qualitativas.

A tempestividade ou oportunidade da informação é o fator relacionado ao tempo para divulgação das demonstrações contábeis. O emissor da informação contábil, por exemplo, pode confrontar-se com a necessidade de fornecer uma informação oportuna a um *stakeholder*, mesmo quando todos os aspectos de um evento ou uma transação não sejam totalmente conhecidos, fato que poderia prejudicar a confiabilidade da informação.

Com relação ao fator custo/benefício, o emissor da informação deve exercer o julgamento do custo e do benefício de uma informação antes de elaborá-la. Caso seja identificado que o custo excede o benefício, a informação perderia em utilidade aos usuários das demonstrações.



O FASB, com seu pronunciamento SFAC 2, também apresenta, em seu arcabouço teórico, definições acerca das características qualitativas da informação contábil. Segundo a entidade (SFAC 2, p.11), os objetivos da contabilidade financeira dependem fundamentalmente do julgamento sobre as qualidades da informação contábil. As definições são similares às do IASB, entretanto, a forma de apresentação é distinta.

Van Beest e Braam (2006, p.2), em seu estudo comparativo sobre as características qualitativas da informação contábil presentes no referencial teórico do IASB e do FASB, ressaltam que, apesar de as duas entidades possuírem o mesmo objetivo em suas referências conceituais – o de fornecer informações úteis aos seus usuários para a tomada de decisões –, possuem uma diferença estrutural significativa. O FASB elenca as características qualitativas da informação de forma hierárquica, embora considere a ausência de prioridades como uma limitação da hierarquia.

Como ponto de partida da hierarquia proposta pelo FASB está a premissa de que o usuário das demonstrações contábeis possua conhecimento suficiente para interpretá-la. Segundo Hendriksen e Breda (1997, p.95), a natureza do usuário é um fator determinante para a decisão a respeito da informação a ser divulgada. A inteligibilidade e a compreensão da informação são características concernentes aos usuários especificamente, e não à informação diretamente.

A segunda escala da hierarquia proposta pelo SFAC 2, diz respeito à restrição de benefícios *versus* custos da informação a ser divulgada. O tópico possui um alto grau de subjetividade e, na prática, torna-se difícil determinar o custo *versus* o benefício de determinadas informações. Tal fato é potencializado, se levarmos em conta os interesses diversos dos diferentes *stakeholders* e usuários das demonstrações financeiras. Ao analisar as demonstrações financeiras de uma mesma empresa, os credores (instituições financeiras e fornecedores) atentar-se-ão às informações relativas ao nível de endividamento e à capacidade de geração de fluxo de caixa no longo prazo, ao passo que um acionista minoritário, que tenha como intenção manter as suas ações por um longo prazo, estará preocupado com informações acerca da geração de valor futuro da empresa e fluxo regular de dividendos (IUDICÍBUS, 2004, p.24).

Acerca dessa questão, Iudicibus (2004, p.24) ainda complementa que a informação contábil dentro da empresa deveria ser dimensionada para captar e registrar uma série abrangente de informações elementares a serem classificadas, agregadas e apresentadas, conforme o interesse particular de cada tipo de usuário. Entretanto, por restrições de custo,

torna-se inviável fornecer toda a informação relevante adaptada e personalizada a cada tipo de usuário.

A terceira escala da hierarquia proposta pelo FASB é a de sua utilidade para a tomada de decisões – essa é a característica mais importante da informação. Para que seja útil, o FASB considera que a informação contábil deve ser relevante e confiável.

Epstein, Nach e Bragg (2007, p.30), ao comentar a hierarquia do FASB, mencionam que, segundo a entidade, a informação é relevante quando é capaz de fazer a diferença para o tomador de decisões com relação a sua capacidade de prever eventos futuros ou confirmar expectativas acerca da *performance* da empresa, além de reduzir incertezas.

Segundo o FASB (SFAC 2, p.17), a relevância da informação é composta por três componentes: VALOR PREDITIVO, VALOR COMO *FEEDBACK* e OPORTUNIDADE. O valor preditivo está relacionado com o poder da informação de aumentar a probabilidade de o usuário de prever os eventos futuros relacionados ao desempenho futuro da empresa, não podendo ser confundido com uma predição propriamente dita. O valor como *feedback* refere-se ao papel da informação de servir de parâmetro para confirmação ou correção de expectativas anteriores. Oportunidade está relacionada com a idéia subjacente de que a informação não pode ser relevante se não for oportuna, pois não poderá ser usada para a tomada de decisões.

A confiabilidade é outra característica relacionada pelo FASB (SFAC 2, p.18) diretamente atrelada à utilidade da informação contábil. Similarmente ao IASB, a informação contábil é relevante quando apresenta adequadamente a transação ou evento a que se propõe a apresentar livre de erros e de vieses. A confiabilidade da informação é uma função de três componentes: FIDELIDADE DE REPRESENTAÇÃO, VERIFICABILIDADE e NEUTRALIDADE. A fidelidade de representação está vinculada ao conceito de que a informação contábil represente fielmente os fenômenos que se pretende representar, *i. e.*, a informação deve ser válida. A verificabilidade é a característica da informação que permite que os resultados encontrados sejam encontrados iguais ou similares por diferentes profissionais, a fim de reduzir ou detectar vieses na informação. Por fim, a neutralidade é o componente da confiabilidade da informação relacionado a ausência de viés na informação, por meio da capacidade do procedimento de mensuração de proporcionar uma informação precisa acerca do evento considerado.

Após as características de relevância e confiabilidade, a hierarquia do FASB contempla a característica da comparabilidade, definida como a qualidade da informação que permite aos usuários reconhecer as semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de

fenômenos econômicos. A comparabilidade é formada por dois componentes: UNIFORMIDADE e CONSISTÊNCIA. A uniformidade é o conceito relacionado à representação de eventos iguais de maneira idêntica, enquanto a consistência refere-se à aplicação das políticas contábeis de maneira consistente ao longo do tempo, a fim de privilegiar a comparabilidade das informações financeiras de uma empresa ao longo do tempo.

Por fim, o FASB menciona em sua hierarquia de características qualitativas das informações contábeis, o conceito de materialidade, que possui natureza quantitativa. A idéia central está vinculada à publicação ou não de determinada informação, dado o seu montante. Caso o valor seja suficientemente capaz de influenciar a decisão de um usuário, o FASB define que tal informação não deve ser negligenciada. De acordo com Hendriksen e Breda (1997, p.133), a materialidade pode estar relacionada à significância de mudanças de valor, a correções de erros em relatórios anteriores ou aos vários mecanismos de divulgação de dados quantitativos e descrições ou qualificações desses dados.

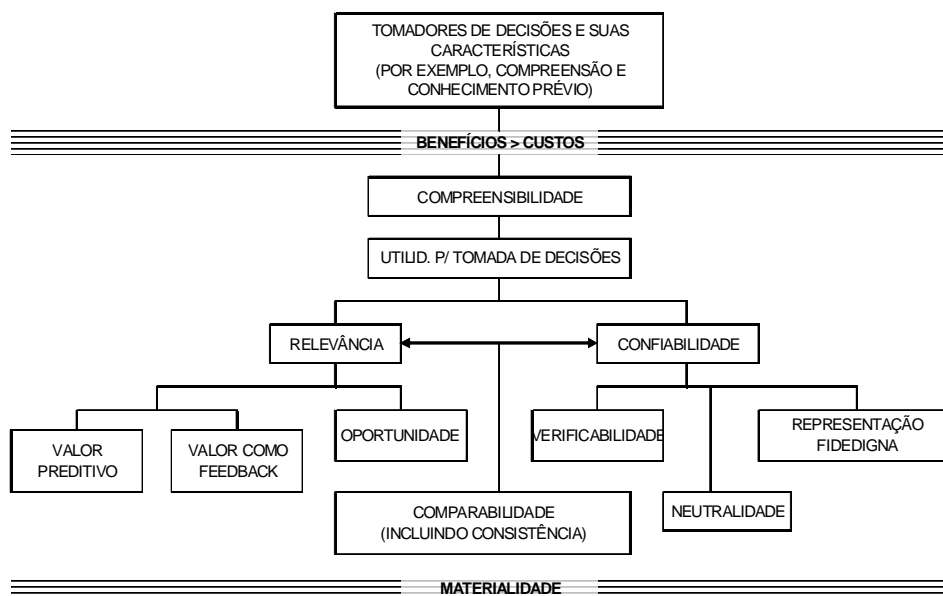


Figura 1: Hierarquia das características qualitativas da informação contábil - FASB

Fonte: SFAC n.2 (1980, p.14 )

É importante mencionar que, atualmente, o IASB e o FASB vêm trabalhando na convergência dos princípios de contabilidade geralmente aceitos desde setembro de 2002 a partir da assinatura do Acordo de *Norwalk* (IASB, 2013). Um dos principais pontos em pauta para a convergência trata justamente da adoção de uma mesma estrutura conceitual básica de contabilidade para elaboração das demonstrações contábeis.

### **2.1.2 Informação contábil e mercado de capitais**

Antes de discorrer sobre o papel da contabilidade financeira no mercado de capitais, julga-se necessária uma breve conceituação do que é o mercado de capitais e qual a sua contribuição para o desenvolvimento econômico da sociedade.

Segundo Wurgler (1999, p.3), o papel fundamental da economia é alocar os recursos de capital escassos de forma eficiente. O capital é utilizado supostamente em setores, projetos e empresas que tenham altos retornos, em detrimento daqueles que apresentarem retornos inferiores.

Assaf Neto (2003, p.124) define que o mercado de capitais assume um papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico, sendo o grande municiador de recursos permanentes para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que possuem capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recurso de longo prazo, ou seja, que apresentam déficits de investimento. Adicionalmente, Assaf Neto (2003, p.124) acrescenta que o mercado de capitais está estruturado de forma a suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos de médio e longo prazo para capital de giro e capital fixo.

Securato e Securato (2007, p.144) corroboram com Assaf Neto, e acrescentam que o mercado de capitais supre a lacuna deixada pelo mercado de crédito com a estruturação de operações e produtos para intermediação de recursos de investidores para empresas que precisam de recursos de longo prazo.

Especificamente, pode-se citar as empresas como as principais entidades que demandam recursos no mercado de capitais para financiar suas atividades e seu crescimento no longo prazo. Ao tomar recursos no mercado de capitais, as empresas assumem o compromisso com os seus credores – investidores institucionais, governos, acionistas minoritários, instituições financeiras etc. – de remunerá-los adequadamente pelo capital investido.

Uma característica fundamental a ser atribuída ao mercado de capitais está relacionada com a sua eficiência. Fama (1970, p.384) conceitua mercado de capitais eficiente como aquele no qual os preços dos ativos financeiros refletem fielmente toda a informação disponível. Lopes e Martins (2005, p. 75) definem mercado de capitais eficiente como aquele que permite que os recursos sejam eficientemente acumulados e disponibilizados para as instituições demandantes (empresas e governos) a custos baixos. Os autores acrescentam ainda que o mercado financeiro é composto por instituições que podem ser divididas em dois grupos: intermediários financeiros e intermediários informacionais.

a) **Intermediários financeiros:** São caracterizados com aqueles que têm como função obter recursos de poupadores (investidores ou agentes econômicos superavitários) e alocar esses recursos nas melhores oportunidades de investimento da economia (entes econômicos deficitários). Pode-se citar como exemplo característico de intermediários financeiros, as instituições financeiras.

b) **Intermediários informacionais:** São caracterizados como aqueles que têm como responsabilidade assegurar o fluxo de informações adequado no mercado para que os intermediários financeiros possam alocar adequadamente os recursos escassos da economia. Como intermediários informacionais, podem-se citar auditores, analistas de mercado e empresas de classificação de risco.

Dessa forma, Lopes e Martins (2005, p.76) enfatizam que no mercado de capitais, além do fluxo de recursos, existe também o fluxo de informações. Para que os investidores possam tomar decisões sobre como e onde vão alocar os seus recursos dentre os diversos ativos disponíveis do mercado financeiro, faz-se necessário que existam informações úteis e relevantes acerca do desempenho dos ativos (empresas), assim como mecanismos eficazes de monitoramento e controle de desempenho. Dentro desse contexto, a contabilidade detém um papel fundamental no mercado de capitais como fonte de informação para os investidores e demais intermediários financeiros.

A informação contábil mantendo as características qualitativas conforme a estrutura conceitual do IASB e do FASB – como relevância, confiabilidade, compreensibilidade, comparabilidade, neutralidade e integridade – aumenta a capacidade da contabilidade em alterar/influenciar as decisões dos usuários acerca de seus investimentos. Em linha com essa afirmação, Healy and Palepu (2001, p.412) afirmam que as normas contábeis regulam as alternativas de divulgação disponíveis aos administradores na apresentação das demonstrações financeiras. Este tipo de regulamentação reduz potencialmente os custos de processamento para os usuários das demonstrações financeiras, ao fornecer uma linguagem comumente aceita que os Administradores podem utilizar para comunicar o desempenho operacional da empresas e as tendências futuras para comunicar os investidores.

Sendo a contabilidade relevante ao mercado financeiro como fonte de informação relacionada ao desempenho dos ativos financeiros do mercado, pode-se concluir então, que as informações contábeis possuem a faculdade de influenciar diretamente o comportamento dos preços dos ativos no mercado. Lopes e Martins (2005, p. 77) afirmam que os preços do mercado financeiro refletem as expectativas dos agentes econômicos acerca do futuro da

empresa e da economia. Dessa forma, a relação entre a informação emanada da contabilidade e esses preços indica que as expectativas dos agentes estão sendo alteradas.

Dentre os estudos que visam a correlacionar o impacto da informação contábil no preço dos ativos no mercado financeiro, pode-se citar as seguintes linhas de estudo:

**a) Nível de evidenciação e custo de capital**

As análises empíricas de Botosan (1997), Sengupta (1998) e Richard e Welker (2001) diagnosticaram que o nível e a qualidade da evidenciação das informações financeiras divulgadas ao mercado possuem correlação negativa com o custo de capital e custo de financiamento de companhias abertas. O nível e a qualidade da informação divulgada representam uma poderosa ferramenta da empresa, em busca da redução da assimetria informacional sobre o desempenho da empresa com o mercado. A quebra da assimetria informacional, segundo os resultados encontrados, permite a redução dos custos de financiamento das empresas.

No Brasil, Lima (2007, p.9) por meio da teoria da divulgação, estudou a relação entre o nível de *disclosure* e o custo da dívida de empresas brasileiras, e verificou, de forma similar aos estudos internacionais, que o nível de *disclosure* voluntário possui relação inversa com o custo da dívida das empresas. Alencar (2007, p.9), por sua vez, estudou a relação entre nível de *disclosure* e custo de capital próprio em companhias abertas brasileiras, concluindo que o nível de *disclosure* possui relação negativa com o custo de capital próprio.

**b) Conteúdo informativo no resultado**

O conteúdo informativo no resultado está relacionado com o impacto que a divulgação dos lucros da empresa possui em seu valor de mercado (medido pelo preço de suas ações), logo após sua divulgação. Beaver (1968, p.68) e Collins e Khotari (1989, p.144) investigaram o efeito da divulgação dos lucros sobre a variação dos preços e volume das ações logo após a divulgação e verificaram efetivamente que existe uma forte correlação entre a divulgação dos resultados e a variação de preços e volume de transações das ações.

Consistentemente com a literatura internacional, Lopes (2001), Sarlo Neto *et al.* (2003) e Silva e Fávero (2007) estudaram o impacto da divulgação contábil na variação dos preços das ações de empresas brasileiras e verificaram que as variáveis como lucro líquido, lucro operacional, receita e dividendos distribuídos impactaram o preço das ações relativas às demonstrações financeiras.

**c) Fluxo de caixa e *accruals***

O sucesso de uma empresa é medido por sua capacidade de gerar caixa acima dos seus desembolsos. Os *accruals* possuem conteúdo informativo adicional acerca de eventos que podem impactar as gerações de fluxos de caixa futuros da empresa e permitem que o resultado possa ser utilizado como a informação mais adequada para a previsão de fluxos de caixa futuros da empresa, se comparado com o fluxo de caixa líquido do exercício (DECHOW, 1994, p.4). A autora afirma ainda que os gerentes podem utilizar os *accruals* como componentes discricionários para sinalizar informações privadas aos investidores que aumentem a capacidade de medir o desempenho da empresa ou utilizá-los para manipular os resultados da companhia a sua conveniência.

Os *accruals* são considerados, na literatura, um parâmetro relacionado à qualidade da informação contábil por aumentar a habilidade dos usuários em prever o fluxo de caixa futuro da empresa (GARCIA-TERUEL *et al.*, 2009, p. 99). Pesquisas como as de Bhattacharya, Daouk e Welker (2003) e Francis *et al.* (2004) verificaram empiricamente que empresas com melhor qualidade contábil (utilizando os *accruals* como *proxy* da qualidade contábil) tendem a obter menor custo de financiamento e reduzir o seu custo de capital.

No Brasil, pode-se citar o estudo de Malacrida e Yamamoto (2013, p.1), que analisaram a partir da divulgação da demonstração de fluxo de caixa voluntária por companhias abertas brasileiras durante o período de 2000 a 2007, que o lucro operacional é mais relevante do que o fluxo de caixa operacional para predizer o fluxo de caixa futuro da empresa e que os *accruals* são relevantes para a predição do fluxo de caixa operacional futuro, corroborando com os resultados obtidos previamente na literatura internacional.

**d) Conservadorismo contábil**

O conservadorismo contábil está relacionado com a escolha de métodos contábeis de reconhecimento que tendem a reduzir ao máximo o valor dos ativos e resultados da empresa. Geralmente, tais escolhas podem explicar a diferença entre o valor contábil e o valor de mercado das empresas, quando este último é superior (KHOTARI, 1989, P.114).

Paulo, Antunes e Formigoni (2006, p.47) conceituam o conservadorismo como o reconhecimento enviesado das más notícias mais rapidamente do que das boas notícias, ou seja, a contabilidade tem maior tendência de reconhecer uma despesa (ou perda) do que uma receita (ou ganho). Têm-se como exemplos de práticas conservadoras:

a) As normas contábeis de uma forma geral não permitem que ativos inicialmente mensurados pelo custo sofram reajustes de incremento de valor, mesmo existindo condições de mercado

que suportem a sua reavaliação positiva, ao passo que as normas requerem que os ativos sejam reduzidos em caso de condições de mercado desfavoráveis (conceito de custo ou mercado: dos dois, o menor valor);

b) O não reconhecimento de muitos ativos intangíveis, principalmente aqueles gerados internamente;

c) O registro das perdas esperadas quando elas se tornam conhecidas. Por outro lado, os ganhos não são reconhecidos enquanto não forem realizados;

d) A atribuição de maior peso às estimativas de perdas nos casos de incerteza.

## 2.2 Teoria da divulgação

A divulgação de informações financeiras aos *stakeholders* é considerada peça-chave para a alocação de recursos eficientemente no mercado de capitais. Com ela, os investidores estariam mais aptos a tomar decisões de investimento relativas aos papéis das empresas. Adicionalmente, a qualidade da divulgação pode ser vista como um fator fundamental na redução do custo de capital das empresas por reduzir a assimetria informacional entre credores e investidores com relação ao desempenho das empresas (BOTOSAN, 1997, P.324; SENGUPTA, 1998, P.460). Healy e Palepu (2001, p.406) corroboram ao afirmar que a demanda pela divulgação de informações surge da necessidade de redução da assimetria informacional e conflitos de agência entre Administradores e investidores externos.

Segundo Yamamoto e Salotti (2006, p.13), a divulgação não deve ser confundida com a informação – seu sentido é mais amplo e está fundamentado na Teoria da Divulgação. Uma das principais questões relativas à importância da divulgação refere-se à percepção dos investidores em relação ao risco que a companhia oferece. Ainda, segundo os autores, diversos estudos foram realizados demonstrando como o nível de divulgação pode afetar as empresas – e a grande maioria deles conclui que existe correlação entre o nível de divulgação e a diminuição de custo de capital e risco.

Lima (2007, p.13) define que o conjunto total de divulgação de uma empresa não está contido apenas na parcela da informação que é regulada por lei, mas, também, na veiculação de toda informação que seja útil para a tomada de decisões pelos *stakeholders*. Ainda segundo o autor, a divulgação pode ser tanto compulsória – ou seja, abrangendo os requerimentos de informações para registro de companhias abertas e as demais informações periódicas expedidas pela comissão de valores mobiliários ou órgãos reguladores similares de cada país – quanto voluntária – aquela que envolve a divulgação de informações que não são



obrigatórias por lei, mas que oferecem maior transparência para a empresa no âmbito corporativo.

De fato, a divulgação voluntária é uma prática que demonstra transparência das companhias junto ao mercado, e pode trazer benefícios às empresas que adotam essa política. Bushee e Noe (2000, p.174) corroboram ao afirmar que a melhoria da qualidade da divulgação traz benefícios a empresa, ao auxiliá-la a se tornar mais atrativa para investidores.

Verrecchia (2001, p.97) apresenta uma revisão completa de toda a literatura acerca da divulgação das informações de companhias abertas ao mercado em sua publicação no *Journal of Accounting and Economics*, e afirma que não existe nenhuma teoria abrangente ou única sobre divulgação. O autor acrescenta ainda que não existe um paradigma central, ou uma compreensão única para pesquisas futuras, a respeito de uma teoria integrada sobre divulgação, ao contrário, a literatura sobre o assunto é caracterizada por um diversificado leque de modelos com base econômica.

Dye (2001, p.181), por sua vez, publicou também, no *Journal of Accounting and Economics*, estudo que consistiu em uma avaliação crítica dos conceitos apresentados por Verrecchia (2001). Dye concorda parcialmente com Verrecchia ao considerar que a teoria da divulgação, todavia, não possui literatura suficiente para ser considerada madura. Segundo o autor, a literatura sobre a divulgação obrigatória necessita de avanços por parte do meio acadêmico no que diz respeito à divulgação obrigatória; entretanto, a literatura sobre divulgação voluntária pode ser considerada consistente e classificada como desenvolvida, sendo sua premissa central o fato de que os administradores farão a divulgação de informações voluntárias, desde que elas sejam favoráveis para a entidade, do contrário não são divulgadas.

Verrecchia (2001, p.97) propõe a classificação sobre a pesquisa de divulgação de informações em contabilidade em três categorias abrangentes, quais sejam:

- a) Divulgação baseada em associação (*association-based disclosure*);
- b) Divulgação baseada em julgamento (*discretionary-based disclosure*);
- c) Divulgação baseada em eficiência (*efficiency-based disclosure*).

Na primeira categoria, enquadram-se as pesquisas que visam a correlacionar as alterações no comportamento individual dos investidores (que buscam, por meio de seus investimentos no mercado financeiro, maximizar a sua riqueza pessoal), oriundas da divulgação de informações ao mercado. As pesquisas de divulgação baseadas em associação examinam o comportamento dos investidores, caracterizando os efeitos do fenômeno da divulgação em suas ações no momento seguinte ao evento da divulgação de informações.

Verrecchia (2001) complementa que as duas principais variáveis estudadas para avaliar o efeito da divulgação de informações sobre o comportamento dos investidores são: alteração dos preços das ações e volume de negociação dos papéis.

Na segunda categoria, a divulgação baseada em julgamento, estariam reunidas as pesquisas que visam a analisar como os gerentes exercem discricionariedade a respeito da divulgação das informações na qual possuem conhecimento.

Um importante conceito apresentado por Verrecchia fundamental para a compreensão da questão é o problema da seleção adversa. A racionalidade inerente é a de que, em uma transação de compra e venda de um determinado bem, o comprador interpreta as informações não divulgadas acerca do bem como negativas. Yamamoto e Salotti (2006, p.32) estendem a idéia para o ambiente de divulgação financeira ao exemplificar que, em uma empresa com ótimas perspectivas financeiras para os próximos três anos, há um incentivo maior a divulgar em detalhes essas perspectivas, pois tendem a acreditar que os benefícios relacionados a essa divulgação compensam os custos. A não-divulgação dessa informação levaria o mercado a interpretar que as perspectivas financeiras dos próximos anos são ruins.

Verrecchia (2001, p.141) afirma que um número considerável de informações contábeis e financeiras é mandatório (demonstrações contábeis trimestrais, relatórios anuais etc.), entretanto os administradores podem, ainda assim, ter posse de informações adicionais, cuja evidenciação pode não ser obrigatória. Entretanto, a divulgação efetiva poderia caracterizar-se como essencial para a projeção de desempenho futuro da entidade por parte de seus investidores.

O autor complementa que, se o objetivo dos administradores é maximizar o valor de mercado corrente da empresa, e que existem custos associados à evidenciação, as informações, então, somente seriam divulgadas pelos administradores caso contribuíssem para aumentar o valor de mercado da firma, ao passo que as informações julgadas como desfavoráveis não seriam divulgadas. Em outras palavras, existe um equilíbrio segundo o qual nem todas as informações são divulgadas.

Os custos associados à divulgação podem estar relacionados, por exemplo, à divulgação de informações estratégicas sobre canais de distribuição, marketing, fórmulas de produtos, estrutura organizacional, produção entre outros que fariam com que a empresa perdesse alguma vantagem competitiva para com os seus concorrentes. Outro custo associado à divulgação é o de litígio, que pode ocorrer à medida que a empresa divulga determinadas informações a respeito de causas judiciais em andamento ou procedimentos que não estejam

em conformidade com as leis locais – dados que poderiam acarretar uma autuação futura por parte do governo, empregados, fornecedores etc. (GUAY; VERRECCHIA, 2006, p.158).

Por fim, a terceira categoria proposta por Verrecchia (2001, p. 160), a evidenciação baseada em eficiência, diz respeito à maximização dos benefícios oriundos da divulgação com o menor custo de divulgação possível.

A princípio, a maximização dos recursos oriundos da divulgação seria uma consequência da divulgação total por parte da empresa a respeito de todas as suas operações, projetos, riscos e oportunidades, fórmula de produtos, processos produtivos, estratégia, entre outros. Entretanto, a divulgação de todas essas informações traria consigo custos associados a divulgações privadas como perdas de vantagem competitiva que podem ser superiores aos benefícios oriundos da divulgação total das informações. Os Administradores, então, farão um julgamento acerca da divulgação das informações em que os benefícios de divulgá-las sejam superiores aos custos privados a ela associados.

Segundo Diamond e Verrecchia (1991, p.1325), a divulgação de informações melhora a liquidez das ações das empresas, e, por conseguinte, reduz o seu custo de capital. Healy e Palepu (2001, p.421) acrescentam que os administradores podem reduzir o custo de capital ao reduzir a assimetria informacional por meio da divulgação voluntária.

Verrecchia (2001, p.165) complementa ainda que o comprometimento da empresa em preparar os seus demonstrativos financeiros de acordo com as normas e práticas de contabilidade o mais transparentes possível auxilia na redução da assimetria informacional. O autor cita, *e.g.*, a adoção do IFRS ou o USGAAP por parte de uma empresa multinacional em detrimento de outros padrões de contabilidade com menor aceitação no mercado de capitais mundial.

### **2.2.1 Teoria da divulgação e pesquisas empíricas**

Vasta quantidade de trabalhos sobre a divulgação de informações e seus impactos pode ser encontrada, principalmente na literatura internacional.

O trabalho de Botosan (1997), *v.g.*, foi um dos pioneiros a analisar a associação empírica entre custo de capital e nível de divulgação. Para isso, a autora analisou o nível de divulgação nos relatórios anuais do ano de 1990 de uma determinada amostragem de companhias abertas industriais nos Estados Unidos. Os resultados apontaram que o nível de divulgação contribuiu significativamente para a redução do custo de capital de empresas pouco acompanhadas por analistas de mercado, entretanto os resultados não se mostraram

conclusivos para as empresas que possuem maior acompanhamento por parte dos analistas de mercado.

Os resultados de Botosan (1997) estão em linha com a literatura acerca dos conceitos de assimetria informacional e custo de capital. As empresas com baixo acompanhamento por parte de analistas de mercado apresentam, em teoria, maior incerteza a seus credores e investidores com relação a uma empresa que possui um maior número de informações divulgadas na mídia por especialistas. Isso ocorre porque os comentários dos analistas acerca do desempenho das empresas podem ser considerados um fator redutor da assimetria informacional. Dessa forma, segundo os resultados de Botosan, a importância da qualidade da divulgação seria potencializada de acordo com o número de análises de especialistas divulgadas acerca da empresa.

Sengupta (1998) estudou a relação entre a qualidade do nível de divulgação de informações e o custo de financiamento de mais de 500 companhias abertas no mercado americano durante o período de 1987 a 1991. Os resultados encontrados por Sengupta demonstraram que a qualidade da divulgação possui correlação direta com a redução do custo de financiamento. Adicionalmente, os resultados indicaram que a importância da qualidade da divulgação é ainda mais relevante em situações nas quais a incerteza de mercado medida pela volatilidade no retorno das ações é maior.

Chen, Chen e Wei (2003), por sua vez, estudaram a correlação do nível de divulgação e outros mecanismos de governança corporativa com o custo de capital de companhias abertas no mercado asiático. Os resultados indicaram que ambos, nível de divulgação e mecanismos de governança corporativa, possuem alta correlação negativa com o efeito do custo de capital.

Richardson e Welker (2001) desenvolveram estudo sobre a qualidade da divulgação financeira e social e o custo de capital de empresas canadenses durante o período de 1990 a 1992. Consistentemente com estudos anteriores, os resultados apontaram forte correlação entre qualidade da divulgação financeira e custos de capital para empresas de menor porte e com baixo acompanhamento por parte de analistas de mercado. Entretanto, contrariando as expectativas, os autores encontraram correlação positiva entre divulgação social e custo de capital.

Bushee e Noe (2000) investigaram a correlação entre como a qualidade da divulgação de informações financeiras ao mercado impacta a composição de investidores institucionais nas empresas e se essa correlação afeta a volatilidade dos preços das ações. Para tal, os autores utilizaram uma amostra de mais de 4.300 relatórios anuais de companhias abertas americanas no período de 1982 a 1996. Os resultados demonstraram que empresas com

melhores níveis de divulgação possuem menores níveis de volatilidade no retorno de suas ações.

No Brasil, pode-se citar dentre outros os estudos de Salotti (2005), Yamamoto (2005) e Lima (2007). Salotti (2005) buscou analisar quais eram os motivos para a divulgação voluntária da demonstração de fluxo de caixa (DFC) por parte de companhias abertas brasileiras durante o período de 2000 a 2004. Os resultados encontrados pelo autor demonstraram que a divulgação da DFC está relacionada com as seguintes variáveis: bom desempenho das empresas, alto nível de assimetria informacional em relação aos investidores, frequência anterior de divulgação da DFC e menores custos de divulgação. Pode-se concluir com base no estudo de Salotti (2005), que as empresas que preferiram tal divulgação, no período da DFC, possuíam motivos consistentes com a literatura para a divulgação voluntária de informações, tais como: redução de assimetria informacional e apresentação de informações positivas ao mercado.

Yamamoto (2005), por sua vez, estudou como fatores endógenos poderiam influenciar na qualidade de *disclosure* (medida através de uma *proxy* de número de informações voluntárias divulgadas) de companhias abertas brasileiras durante o período de 2003 e 2004. Os resultados indicaram que as empresas são mais estimuladas a divulgar informações voluntariamente quando as informações impactam positivamente o preço das ações.

Lima (2007) investigou a relação entre a evidenciação voluntária e o custo de capital de terceiros em 23 companhias abertas brasileiras entre o período de 2000 a 2005. Os resultados demonstraram que, na relação nível de evidenciação e custo de capital, houve correlação negativa, ou seja, um melhor nível de evidenciação tende a reduzir o custo de financiamento das empresas. O resultado confirma os pressupostos da teoria da evidenciação. Adicionalmente, verificou-se que a existência de diferenças entre o nível de evidenciação de empresas de diferentes setores da economia e na relação entre custo de capital e setores da economia.

### **2.2.2 Divulgação e contabilidade**

A teoria da divulgação versa principalmente sobre a evidenciação de informações financeiras das empresas aos *stakeholders*, entretanto o termo divulgação isoladamente pode englobar os conceitos de divulgação de informações de cunho social e ambiental. Devido a tal fato, torna-se relevante a explanação de como a evidenciação está relacionada mais especificamente com os objetivos da contabilidade.

Segundo Iudicibus (2004, p.21), o objetivo da contabilidade é fornecer aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deveria atender igualmente bem a todos os tipos de usuários.

Em consonância com Iudicibus, Hendriksen e Breda (2004, p.137) afirmam que o objetivo essencial da divulgação financeira é o fornecimento de informações que permitam aos investidores, particularmente àqueles desprovidos de autoridade para especificar a informação que desejam, efetuar previsões sobre os fluxos futuros de caixa da empresa. Para que essa informação seja útil, ela deve ser relevante, *i.e.*, deve ser oportuna e ter valor preditivo.

Para o IASB (2013), o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o desempenho e as mudanças na posição financeira da entidade.

Dessa forma, pode-se concluir que, sendo o objetivo principal da contabilidade fornecer informações financeiras aos seus usuários para que eles mesmos possam tomar decisões, tal objetivo somente pode ser alcançado com base na evidenciação dos eventos e transações que afetaram a posição patrimonial e financeira da empresa durante determinado período.

Iudicibus (2004, p.129) enfatiza que a evidenciação é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, a fim de proporcionar uma base adequada de informação aos usuários.

Hendriksen e Breda (1997, p.515) afirmam que existem três conceitos de evidenciação:

- Divulgação adequada: pressupõe um volume mínimo de divulgação compatível com o objetivo de evitar que as demonstrações sejam enganadoras;
- Divulgação justa: pressupõe um objetivo ético de tratamento equitativo de todos os leitores em potencial;
- Divulgação completa: pressupõe a apresentação de toda informação relevante.

Ainda, segundo os autores, a divulgação apropriada de informação relevante para os investidores e outros usuários deve ser adequada, justa e completa, não havendo diferença real entre os conceitos.

Com relação às formas de evidenciação, Iudicibus (2004, p.126) afirma que as mais comumente utilizadas são:

- Forma e apresentação das demonstrações contábeis;
- Parecer do auditor;
- Notas explicativas;
- Quadros e demonstrativos suplementares;
- Relatórios de administração;
- Parecer de empresas de *rating* sobre a capacidade de geração de caixa da empresa para honrar seus compromissos;
- Carta do presidente aos acionistas.

O CPC, por meio de seu Pronunciamento 26, confirma essa orientação ao relacionar os seguintes itens com evidenciação obrigatória nas demonstrações financeiras de uma entidade:

- Balanço patrimonial ao final do período;
- Demonstração do resultado do período;
- Demonstração do resultado abrangente do período;
- Demonstração das mutações do patrimônio líquido do período;
- Demonstração dos fluxos de caixa do período;
- Demonstração do valor adicionado do período (obrigatória para companhias abertas);
- Notas explicativas, compreendendo um resumo das políticas contábeis significativas e outras informações explanatórias;
- Parecer do auditor independente;

O CPC não obriga a evidenciação voluntária dos seguintes itens, entretanto não faz objeções quanto à sua apresentação:

- Relatório de administração;
- Relatórios ambientais e sociais;
- Demonstração do valor adicionado do período (recomendável para companhias fechadas).

## **2.3 Harmonização contábil e pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC (em convergência ao IFRS) com aplicação mandatória para os exercícios de 2008 e 2009.**

### **2.3.1 Harmonização contábil**

Antes de analisar com maior profundidade os aspectos relacionados à harmonização contábil internacional, é necessário definir o escopo e a abrangência do termo harmonização. Segundo Murphy (2000, p.474), a harmonização está relacionada com a redução das diversidades existentes entre as práticas contábeis com a finalidade de melhorar a

comparabilidade das demonstrações financeiras preparadas por empresas de diferentes países. A harmonização ocorre quando mais empresas passam a preparar suas demonstrações usando as mesmas práticas contábeis.

Weffort (2005, p.21) considera que a harmonização pode ser entendida com um processo por meio do qual as diferenças nas práticas contábeis entre os países são reduzidas, e ressalta que a harmonização visa a uma redução das diferenças nas práticas contábeis, mas não sua eliminação, porquanto reconhece que cada país deve direcionar a contabilidade para atender às suas características e às suas necessidades específicas, o que leva, obrigatoriamente, à diferença entre os países.

Tay e Parker (1990, p. 73) complementam que a harmonização é um processo que leva ao aumento da comparabilidade das demonstrações financeiras ao estabelecer padrões e limites para o reconhecimento e mensuração de determinadas transações e eventos econômicos. A padronização, por seu lado, leva ao estabelecimento de regras rígidas e estritas. A harmonização pode ser considerada, por isso, um processo muito mais flexível, não resultando em uma única abordagem pré-estabelecida. Já a padronização, por outro lado, não permitiria a acomodação de diferenças nacionais em sua aplicação, o que tornaria a tarefa de padronizar as demonstrações financeiras mais complexas do que a harmonização.

A tarefa de elaborar um único pacote de normas contábeis a ser adotado internacionalmente a partir um processo de harmonização é, *per se*, extremamente complexa, haja vista que se passaram quatro décadas de reunião de esforços governamentais, entre diversos órgãos normatizadores privados ou não, mercados financeiros internacionais etc. e ainda existe um vasto campo para melhorias e questões políticas a serem concluídas. Em teoria, por ser um processo mais flexível do que a padronização, a harmonização permite a adequação de requerimentos e particularidades locais em sua estrutura conceitual e de normas, diferentemente da padronização, que requer uma abordagem pré-estabelecida. Dessa forma, a tarefa de padronizar as normas contábeis internacionalmente, levando-se em conta a própria formação histórica particular da contabilidade de cada nação, seria uma tarefa praticamente inviável de ser concluída.

A ciência contábil é moldada e desenvolvida sob a influência direta de inúmeros fatores ambientais que a cercam, não sendo possível desvincular a criação de práticas contábeis dos seguintes fatores: sistema legal, político e tributário e fatores econômicos, culturais e históricos de um país. As práticas contábeis são não apenas elaboradas mas também constantemente modificadas, a fim de atender da forma mais eficiente possível todo o vasto conjunto de forças externas do meio no qual estão inseridas.



Corroborando com o excerto acima, Evans e Taylor (1982, p.115) consideram que, a partir do momento em que as nações emergiram como unidades políticas distintas, devido a fatores ambientais divergentes, tais como cultura, língua, sistema político e econômico, fomentou-se que cada nação estabelecesse um conjunto de práticas contábeis particular, a fim de espelhar a sua própria diversidade de fatores. Tal fato é compreensível, já que cada nação, à época, preferia que suas práticas contábeis refletissem suas leis, moedas e costumes.

Mueller, Gernon e Meek (2001, p.37) apontam como as principais para o desenvolvimento de diferentes práticas contábeis ao redor do mundo, os seguintes fatores: o sistema legal, tamanho e complexidade das companhias, o grau geral da cultura de cada país, os níveis de inflação e o nível de sofisticação da administração e da comunidade financeira.

Lopes e Martins (2005, p.53) discorrem sobre como a tradição legal de uma nação pode afetar diretamente o tratamento contábil e sua operacionalização. Em países que adotam o Direito Romano como base de sua estrutura legal e nos quais as normas emanam do texto legal, a contabilidade sofre um processo de regulamentação intenso por parte do governo. Assim, leis, normas e decretos tendem a ser a base normativa para a prática da contabilidade em países como Espanha, França e México. Em contrapartida, os países que adotaram a tradição legal do Direito Consuetudinário ou Costumeiro – segundo o qual a regulamentação está mais ligada aos costumes e às tradições – sofrem pouca influência do governo, pois a regulamentação emerge naturalmente de órgãos da iniciativa privada.

O ambiente econômico impacta fortemente a contabilidade. Em países cuja fonte de recursos são as instituições financeiras ou o governo, a informação contábil tem a sua utilidade reduzida, pois, geralmente, tais empresas possuem poucos acionistas que estão diretamente ligados à empresa e, por conseguinte, não dependem das demonstrações financeiras publicadas para tomar suas decisões de investimento. Por outro lado, em países onde a fonte de recursos para o desenvolvimento econômico das empresas é obtida por meio do mercado financeiro, a informação contábil tem a sua utilidade potencializada como redutora da assimetria informacional entre os gestores da empresa e os investidores.

Bushman e Piotroski (2006, p.137) concluem que, em um país onde o sistema jurídico apresenta leis corporativas de proteção aos investidores e onde há um sistema jurídico eficiente e imparcial, as informações contábeis exercem influência importante no reconhecimento tempestivo de efeitos negativos no resultado das companhias. Portanto, empresas em países com forte proteção a investidores e sistema judiciário eficiente refletem más notícias nos resultados da companhia de uma forma mais rápida em comparação com

empresas sediadas em países onde a proteção aos investidores é fraca e o sistema judicial não funciona de forma eficiente.

Assim, as justificativas para a formação e aplicação, no passado, de um arcabouço de práticas contábeis particulares e únicas em cada país são compreensíveis. Entretanto a atual ordem econômica de crescente internacionalização dos mercados de capitais – submetidos à globalização econômica acentuada desde a década de 80 – e a mudança no comportamento dos investidores requerem fortemente a adoção de práticas contábeis uniformes e de alta qualidade, em contrapartida a diversidade de práticas contábeis (EVANS e TAYLOR, 1982, p.115; CALLAO e LAINEZ, 2007, p.149; CHAMISA, 2000, p.267).

Nair e Frank (1981), por sua vez, ressaltam, em seu estudo sobre a harmonização das práticas contábeis no mundo durante o período de 1973 a 1979, que uma série de tentativas foram feitas desde a década de 1970 com o intuito de harmonizar as práticas contábeis internacionais. O esforço foi direcionado pelo aumento do comércio internacional e pela necessidade inerente das empresas em comparar e consolidar as informações contábeis de suas subsidiárias no exterior.

Mckinnon e Janell (1984, p.20) complementam, em seu estudo sobre a avaliação do desempenho da aplicação das normas internacionais, que o principal apelo pelas normas internacionais surge da necessidade de comparação das informações financeiras em um mundo marcado pela crescente expansão dos mercados de capitais. Ainda segundo os autores, as diferentes práticas contábeis prejudicam a alocação plena de recursos na economia, além de criar a necessidade adicional para as multinacionais na adaptação dos relatórios financeiros de suas subsidiárias para a consolidação e publicação das demonstrações financeiras.

Ball (2006, p. 6) corrobora ao afirmar que a contabilidade é moldada por forças econômicas e políticas, e que a crescente integração mundial dos mercados financeiros e do ambiente político internacional faz com que a harmonização das demonstrações financeiras internacionalmente torne-se um processo quase inevitável.

A discussão sobre a harmonização das normas contábeis não é recente. No final da década de 50, Jacob Kraayenhoff, presidente do Instituto de Contadores Registrados dos Países Baixos (*apud* EVANS; TAYLOR, 1982, p.116), sugeriu a adoção de normas contábeis que fossem aplicadas em nível internacional, por já enxergar que, naquela época, a medida seria de grande valia para a alocação de recursos na economia.

Da década de 60 até a de 80, mais de dez organizações governamentais e não governamentais foram criadas com o intuito de fomentar a harmonização contábil internacionalmente, dentre elas a *European Economic Community* e a *United Nations*.

Entretanto, a organização com maior destaque – não somente pelo seu poder de influência, mas também pela sua atuação técnica na elaboração e discussão de normas contábeis – foi o IASC (*International Accounting Standards Committee*).

O IASC foi fundado em 1973 pelos membros de órgãos de contabilidade certificados de nove países – a saber, Holanda, Japão, México, Reino Unido, Austrália, França, Alemanha, Canadá e Irlanda – como um órgão independente, cujo objetivo era desenvolver um único pacote de normas internacionais de contabilidade de alta qualidade, compreensíveis, executáveis e globalmente aceitas.

Em 2001, o IASC, foi substituído pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) após uma reestruturação da entidade, com o objetivo de continuar o desenvolvimento de normas contábeis internacionais de alta qualidade aceitas internacionalmente. Até a presente data, o IASB possui 41 pronunciamentos emitidos, além de diversas outras instruções e orientações aos contadores da elaboração das demonstrações financeiras e aos seus auditores. Segundo Ball (2006, p.6), o IASB é uma organização mais bem constituída, mais bem composta em termos de equipe de profissionais envolvidos e mais independente em relação ao IASC.

Ao longo das últimas décadas, o IASC/IASB vem conquistando um grande número de países associados. Segundo Chamisa (2000, p.268), em 1983, 64 países eram associados ao IASB. Em 1992, o número subiu para 78 países, e hoje são mais de 120 países associados que adotam ou permitem a divulgação de demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade. Dentre esses países, pode-se citar China, Austrália, México, Brasil e Japão. Além deles, a União Européia também se insere no conjunto dos que adotaram tais práticas.

Garrido, Orion e Zorio (2002, p.5) classificam o progresso do IASC/IASB em três fases: (a) 1973 a 1988 – desenvolvimento de 26 pronunciamentos, permitindo múltiplas escolhas e prescrevendo evidenciação mínima –, (b) 1989 a 1995 – visou a melhorar a comparabilidade por meio dos pronunciamentos, pois eliminou o número de opções disponíveis em determinados pronunciamentos e estabeleceu *benchmarking* de mensuração e reconhecimento – e (c) 1995 até a esta data – dedicação a melhorias das principais normas. Se fosse atualizada a classificação das etapas de progresso do IASC/IASB nos dias atuais, muito provavelmente os autores inseririam uma quarta fase para os trabalhos de convergência do IASB em conjunto com o FASB.

Atualmente, o IASB e o FASB vêm trabalhando no projeto de convergência entre as normas contábeis internacionais (IFRS) e os princípios geralmente aceitos de contabilidade

nos Estados Unidos (USGAAP) desde 2002, por meio da assinatura do acordo Norwalk. À luz do progresso atingido pelos órgãos normatizadores, A SEC (*Securities and Exchange Commission*) removeu, em 2007, o requerimento para empresas estrangeiras que possuem ações listadas nas bolsas americanas reconciliarem as suas demonstrações financeiras com os USGAAP. Ao mesmo tempo a SEC, propôs um plano de ação para a adoção do IFRS por parte das companhias abertas americanas (IASB, 2013).

### **2.3.2 Vantagens da harmonização contábil**

Expostas as razões pelas quais houve o processo de harmonização contábil, torna-se imprescindível enfatizar as vantagens e as desvantagens oriundas da harmonização, assim como contextualizar quais as principais partes interessadas no processo.

Para que a harmonização das práticas contábeis faça sentido, ela deve em primeiro lugar respeitar o objetivo pétreo da contabilidade que é o de fornecer informações úteis aos usuários da contabilidade, possibilitando a eles a tomar decisões. Dentre as vantagens e benefícios associados à harmonização contábil internacional, pode-se mencionar:

- a) Abrangência e comparabilidade das demonstrações financeiras entre empresas de diferentes países. (CHAIRAS e RADIANTO, 2005, p.21; STREET, GRAY e BRYANT, 1999, p.12; BALL, 2006, p.8).

A harmonização permite maior comparabilidade entre as empresas de diferentes países, fornecendo aos investidores maior confiança na comparação das demonstrações financeiras aos investidores e contribuindo, dessa forma, para a alocação de recursos eficiente na economia.

- b) Redução do custo na emissão de demonstrações financeiras para empresas com ações listadas em mercados financeiros internacionais. (BALL, 2006, p.6; CHAIRAS e RADIANTO, 2005, p.21; MURPHY, 2000, p.472).

A harmonização permite às empresas que captam recursos em mercados de capitais de diferentes países reduzir o seu custo administrativo na elaboração de suas demonstrações, devido ao fato de considerarem apenas um único pacote de normas e práticas contábeis.

- c) Redução no custo de emissão das demonstrações financeiras de empresas multinacionais (BALL, 2006, p.5; CHAIRAS e RADIANTO, 2005, p.21; MURPHY, 2000, p.472).

As empresas multinacionais se beneficiam com a harmonização contábil, devido ao fato de reduzirem o seu custo administrativo, na consolidação e na análise das demonstrações financeiras de suas subsidiárias estrangeiras.

- d) Redução de riscos por parte dos investidores internacionais.

Com a harmonização, investidores internacionais terão maior segurança ao analisar demonstrações financeiras de empresas estrangeiras, por possuírem maior domínio e compreender as normas e práticas contábeis adotadas na elaboração das demonstrações financeiras. Em resumo, o fato de desconhecer as normas e os padrões contábeis utilizados na elaboração das demonstrações financeiras aumenta a percepção de risco do investidor.

e) Disseminação de normas e práticas de contabilidade de alto padrão. (CHAIRAS e RADIANTO, 2005, p.21).

A disseminação de normas e práticas de alto padrão promove o crescimento de profissionais de contabilidade ao redor do mundo, sejam eles contadores, auditores sejam acadêmicos. Tal fato fomenta o desenvolvimento e a valorização da profissão.

f) Países em desenvolvimento poderão se beneficiar da adoção de normas e práticas sem dispor do custo para desenvolvê-las e de formar uma estrutura para mantê-la. Adicionalmente, adotando as normas internacionais, empresas e governo terão seu acesso facilitado aos principais mercados financeiros do mundo. (CHAMISA, 2000, p.267; BOWRIN, 2007, p.28).

A adoção de práticas contábeis internacionais possibilita aos países emergentes maior acesso a investimentos estrangeiros de países desenvolvidos, seja por parte de governos estrangeiros ou de empresas multinacionais.

g) Estímulo à alocação eficiente de capitais nos mercados financeiros por meio da redução da assimetria informacional dos investidores internacionais com relação à compreensibilidade das demonstrações financeiras de empresas estrangeiras. (STREET, GRAY e BRYANT, 1999, p.12; MURPHY, 2000, p.472).

### **2.3.3 Desvantagens da harmonização contábil**

Conforme explicitado anteriormente, as principais razões para a diversidade de normas contábeis ao redor do mundo estão alicerçadas por fatores externos que exercem influência direta sobre a contabilidade, tais como: sistema legal e político, cultura, língua, tradição legal, regulação tributária, entre outros. A busca pela harmonização torna-se não apenas uma tarefa com alto grau de complexidade técnica, mas, principalmente, exige esforços políticos.

Ball (2006, p.12) corrobora com essa opinião ao afirmar que a contabilidade é formatada por fatores econômicos e políticos, e que a origem da convergência das normas internacionais de contabilidade deve-se ao aumento da integração transacional dos mercados e da política. Hail, Leuz and Wysocki (2009, p.8), quanto a isso, argumentam que a adoção do IFRS por parte dos Estados Unidos, p. ex., pode ser vista como um processo que pode trazer

benefícios políticos por sinalizar a boa vontade dos americanos em cooperar internacionalmente.

A diversidade de normas contábeis entre os países é responsável por diversos obstáculos à harmonização contábil, que estão relacionados também às desvantagens do processo de harmonização contábil internacional. Em seu estudo sobre a harmonização contábil em países do sul asiático, Chairas e Radianto (2005, p.21) mencionam como desvantagens ao processo de harmonização os seguintes fatores:

- O processo de harmonização demanda muito tempo para ser implementado pelos países. Dependendo do caso, um único pronunciamento, pode levar meses ou até anos para ser implementado de acordo com o IFRS.
- O ambiente de negócios possui essencialmente um foco emergencial. No curto prazo, os custos de harmonização são altos. Os benefícios da harmonização podem não ser perceptíveis em um período curto de tempo.

Ball (2006, p.5) complementa ao afirmar que a influencia da política e do ambiente econômico na contabilidade leva a diferenças inevitáveis na prática contábil e na qualidade da informação divulgada, estando as normas contábeis em *compliance* com os padrões internacionais ou não. Assim, investidores internacionais podem ser direcionados a análises equivocadas ao não considerar tais efeitos quando da análise de empresas expostas a ambientes políticos e econômicos distintos.

#### **2.3.4 Pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC (em convergência ao IFRS) com aplicação mandatória para os exercícios de 2008 e 2009.**

A promulgação da Lei 11.638/07 é considerada um marco na contabilidade societária brasileira, porquanto instituiu que as normas contábeis expedidas pela CVM sejam consonantes com o IFRS. A constituição do CPC por órgãos reguladores foi um importante avanço no sentido de dar maior legitimidade e transparência ao processo de convergência do padrão de contabilidade societária brasileira ao IFRS.

Durante o exercício de 2008, o CPC emitiu a estrutura conceitual básica para a elaboração das demonstrações contábeis, 2 orientações técnicas e 14 pronunciamentos que foram aprovados prontamente pela CVM com aplicação obrigatória a partir do exercício de 2008. Adicionalmente, 27 pronunciamentos, 1 orientação técnica e 15 interpretações técnicas foram emitidos a partir do período de 2009, todos eles com aplicabilidade obrigatória a partir do exercício de 2013 e, por esta razão, não serão objetos de análise por parte deste estudo.

Segue abaixo descrição e quadros resumo dos CPCs, com aplicação obrigatória às companhias abertas para anos de 2008 e 2009, e das orientações técnicas.

#### 2.3.4.1 CPC 01 – Redução ao valor Recuperável dos ativos

Define os procedimentos visando a assegurar que os ativos não estejam registrados contabilmente por um valor superior àquele passível de ser recuperado por venda ou por uso. Em caso de haver evidências que apontem a necessidade da desvalorização do ativo, a empresa deverá efetuar um teste para determinar o valor recuperável do ativo. Se o ativo estiver registrado por um valor contábil que excede o valor de recuperação por venda ou por uso (dos dois o maior), um ajuste para perdas por desvalorização deve ser reconhecido.

Quadro 2 – CPC 01

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 01	<p>a) Avaliar se há alguma indicação de que seus ativos ou conjunto de ativos porventura perderam representatividade econômica.</p> <p>b) Analisar variáveis internas e externas que porventura possam ter impactado o valor dos ativos.</p> <p>c) Determinar menor unidade geradora de caixa.</p>	Determinar o valor recuperável (valor em uso ou valor de venda, dos dois o maior).	Divulgar: Total das perdas, eventos que levaram ao reconhecimento do <i>impairment</i> , se o valor recuperável é o valor em uso ou valor de venda, premissas utilizadas para cálculo do valor em uso dos ativos, se a perda é relativa a um ativo individual ou a um conjunto de ativos (unidade geradora de caixa).

#### 2.3.4.2 CPC 02 – Efeito das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis

Define procedimentos sobre o registro de transações em moeda estrangeira e operações no exterior nas demonstrações contábeis de uma entidade no Brasil; estabelece procedimentos sobre o registro das variações cambiais dos ativos e passivos em moeda estrangeira e sobre como converter as demonstrações contábeis de uma entidade de uma moeda para outra.

Quadro 3 – CPC 02

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 02	Reconhecimento de transações em moedas estrangeiras ou de operações no exterior.	a) Converter itens expressos em moeda estrangeira para sua moeda funcional e reportar os efeitos de tal conversão. b) Conversão pela taxa de final do período - Ativos e passivos monetários. c) Conversão taxa média do período - itens do resultado. d) Variações entre valores originais convertidos do PL inicial e seus valores convertidos pela taxa de final de período serão reconhecidas diretamente no PL.	Divulgar: Movimentação da conta especial de patrimônio líquido, a partir do momento em que esse procedimento passou a ser utilizado e moeda funcional das entidades do grupo econômico.

#### 2.3.4.3 CPC 03 – Demonstração dos fluxos de caixa

Versa sobre a obrigatoriedade e a forma de apresentação da Demonstração Fluxos de Caixa.

Quadro 4 – CPC 03

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 03	Apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa.	-	Divulgar: Composição dos componentes de caixa e equivalentes de caixa e política que adota na determinação da composição do caixa.

#### 2.3.4.4 CPC 04 – Ativo intangível

Define o tratamento contábil de ativos intangíveis, estabelecendo critérios para o reconhecimento, mensuração e divulgação de tais ativos.



Quadro 5 – CPC 04

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 04	<p>a) Intangível: Bem ou direito que trará benefícios econômicos a empresa. O custo deve ser mensurável com segurança.</p> <p>b) Deve ser identificável, portanto deve ser separável da entidade.</p> <p>c) Exemplos: Software, marcas e patentes, goodwill, direitos de exploração de determinado recurso, desenvolvimento de produtos.</p>	<p>a) Deve ser inicialmente reconhecido pelo custo.</p> <p>b) Ativos intangíveis podem ser de: Vida útil definida (amortizados) ou vida útil indefinida (submetidos a testes de impairment periódicos).</p>	<p>a) Divulgar a segregação entre: Ativos gerados internamente e outros ativos intangíveis, ativos de vida útil indefinida e definida.</p> <p>b) Prazos de amortização de ativos com vida útil definida.</p> <p>c) Conciliação do valor contábil no início e no final do período, total de gastos com desenvolvimento de produtos e motivos que levaram ao reconhecimento de ativos intangíveis com vida útil indefinida.</p>

#### 2.3.4.5 CPC 05 – Divulgação sobre partes relacionadas

Define quais as divulgações necessárias para evidenciar a possibilidade de que a posição financeira de um grupo econômico possa ter sido afetada pela existência de transações e saldos com partes relacionadas.

Quadro 6 – CPC 05

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 05	<p>a) Identificação de transações entre as partes relacionadas de um mesmo grupo econômico.</p>	<p>a) Transações entre controladora e suas coligadas e controladas devem ser eliminadas das demonstrações financeiras de um grupo econômico.</p>	<p>Divulgar: Relacionamento entre controladora e controladas, remuneração detalhada do pessoal chave da administração, saldos e transações detalhados por categoria de partes relacionadas.</p>

#### 2.3.4.6 CPC 06 – Operações de arrendamento mercantil

Estabelece, para arrendatários e arrendadores, políticas contábeis e divulgações apropriadas a aplicar em relação a arrendamentos mercantis.

Quadro 7 – CPC 06

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 06	<p><b>Arrendatário</b></p> <p>a) Identificação de contratos de arrendamento mercantil sob a ótica da essência sobre a forma;</p> <p>b) Segregação entre arrendamento mercantil: Operacional e financeiro.</p>	<p><b>Arrendatário</b></p> <p>a) Arrendamento Operacional: mensurado como despesa, geralmente linearmente, durante o prazo do arrendamento mercantil.</p> <p>b) Arrendamento Financeiro: Reconhecido e mensurado por quantias iguais ao valor justo da propriedade arrendada ou, se inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento mercantil.</p>	<p><b>Arrendatário</b></p> <p>a) Arrendamento Financeiro, divulgar: Valor contábil para cada categoria de ativo, conciliação entre futuros pagamentos mínimos ao final do período e o seu valor presente, futuros pagamentos mínimos a valor presente e o prazo de vencimento detalhado por período.</p> <p>b) Arrendamento Operacional, divulgar: Pagamentos mínimos futuros por período e total de despesa com arrendamento operacional no período.</p>

O tratamento contábil relativo a operações de arrendamento mercantil foi apresentado no quadro 7 apenas sob a ótica do arrendatário, pois não foram identificadas empresas arrendadoras de bens na amostra desta pesquisa.

#### 2.3.4.7 CPC 07 – Subvenções e assistências governamentais

Versa sobre a forma de registro contábil e a divulgação das subvenções para investimento e a divulgação das subvenções para custeio e das demais formas de assistência governamental.

Quadro 8 – CPC 07

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 07	<p>a) Reconhecimento de subvenções governamentais somente quando existir segurança de que todas as exigências governamentais serão cumpridas.</p> <p>b) Contrapartida do ativo oriundo de subvenções governamentais deve ser registrado contra o passivo até que as exigências sejam cumpridas. Posteriormente, quando cumpridas as exigências ocorreria a baixa do passivo contra a receita de subvenções.</p>	<p>Doações e subvenções devem ser registradas a valor justo.</p>	<p>Divulgar: Política contábil, natureza e os montantes reconhecidos, premissas utilizadas no cálculo do valor justo, condições a serem satisfeitas para o reconhecimento da subvenção.</p>

### 2.3.4.8 CPC 08 – Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores imobiliários

Prescrever o tratamento contábil aplicável ao registro dos custos incrementais incorridos na distribuição pública primária de ações ou bônus de subscrição, na aquisição e alienação das próprias ações, na captação de recursos por meio de emissão de títulos de dívida, bem como dos prêmios na emissão de debêntures e outros títulos patrimoniais e de dívida.

**Quadro 9 – CPC 08**

	<b>Reconhecimento</b>	<b>Mensuração</b>	<b>Evidenciação</b>
CPC 08	Identificação de captação de recursos por meio de títulos de dívida ou emissão de ações ou títulos de dívida	Registro inicial dos recursos captados através da emissão de ações ou de capital de terceiros pelo valor líquido de custos incrementais na obtenção de tais recursos.-	Divulgar: identificação de cada processo de captação de recursos agrupando-os conforme sua natureza, montante dos custos de transação incorridos em cada processo de captação, taxa de juros efetiva (tir) de cada operação

### 2.3.4.9 CPC 09 – Demonstração de valor adicionado

Estabelece critérios para elaboração e divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), a qual representa um dos componentes do Balanço Social e tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição, durante determinado período.

### 2.3.4.10 CPC 13 – Pagamento baseado em ações

Define procedimentos para reconhecimento, mensuração e divulgação, em demonstrações contábeis, das transações de pagamento baseado em ações realizadas por uma entidade que oferece como forma de pagamento a seus empregados plano de ações e opções de ações. Especificamente, exige que os efeitos das transações de pagamentos baseados em ações estejam refletidos nos resultados e na posição patrimonial e financeira da entidade, incluindo despesas associadas a transações nas quais opções de ações são outorgadas a empregados.

Quadro 10 – CPC 13

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 13	Reconhecer as transações de pagamentos baseados em ações, incluindo transações com empregados ou outras partes, independente da forma de liquidação: em dinheiro (ou outros ativos) ou em instrumentos patrimoniais da entidade (ações e opções de ações)	Mensuração dos planos de opções de ação a valor justo. O custo da remuneração de serviços deve ser alocada durante o período em que os serviços são recebidos. Adicionalmente, o pronunciamento determina sua distribuição por competência ao longo desse período.	Divulgar: Tipos de acordos para pagamento em ações e os períodos em que vigoraram, condição gerais de cada tipo de acordo, quantidade e o preço médio ponderado de exercício das opções de ação, preço médio para as opções de ações exercidas, preço de exercício mínimo e máximo e prazo para as opções em aberto remanescentes, informações sobre o cálculo do valor justo das opções, total da despesa reconhecida relativos aos planos de opções de ação, passivos decorrentes dos planos.

#### 2.3.4.11 CPC 11 – Contratos de seguro

Especifica o reconhecimento contábil para contratos de seguro por parte de qualquer entidade que emite tais contratos (seguradoras).

#### 2.3.4.12 CPC 12 – Ajuste a valor presente

Estabelece os requisitos básicos a serem observados quando da apuração do Ajuste a Valor Presente de elementos do ativo e do passivo, quando da elaboração de demonstrações contábeis. Além disso, torna obrigatória a sua aplicação, desde que esses ajustes sejam relevantes.

Quadro 11 – CPC 12

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 12	São passíveis de ajuste a valor presente todos os realizáveis e exigíveis a longo prazo que tenham sido negociados ou determinados sem a previsão de encargos ou rendimentos financeiros. Os de curto prazo, somente quando for identificado impacto relevante nas demonstrações financeiras.	Os valores de ajuste originalmente efetuados (contas redutoras de ativo e passivo) vão sendo revertidos com o decorrer do tempo com base na taxa efetiva de juros. Essas reversões são apropriadas como receitas ou despesas financeiras.	Divulgar: Descrição detalhada dos itens objeto da mensuração, premissas utilizadas para determinação do ajuste a valor presente, grupos do balanço patrimonial onde foi aplicado o ajuste.

### 2.3.4.13 CPC 13 – Adoção da Lei 11.638/07 e da Medida Provisória n. 449/08

Estabelece os procedimentos para os registros, no primeiro ano, da adoção dessa Lei, Medida Provisória e Pronunciamentos (ou seja, o período de 2008), fornecendo um guia para facilitar a adoção. O CPC 13, portanto apresenta um caráter provisório.

**Quadro 12 – CPC 13**

	<b>Reconhecimento</b>	<b>Mensuração</b>	<b>Evidenciação</b>
CPC 13	Pronunciamentos adotados em 2008 que tenham interferências em saldos de ativos e passivos existentes ao final de 2007 devem ser ajustados em balanço de abertura de 01/01/2008 ou 01/01/2007 dependendo da opção da companhia.	O pronunciamento estabelece regras de transição para a mensuração relativa a adoção inicial dos CPCs 01 à 14.	Divulgar: Sumário das práticas contábeis modificadas acompanhando os efeitos da Lei 11.639/07, declaração em nota explicativa sobre a adoção inicial da nova lei, opções relevantes efetuadas pela Administração acerca da adoção da lei.

### 2.3.4.14 CPC 14 – Instrumentos financeiros

Disciplina a contabilização e a evidenciação de operações com instrumentos financeiros, incluindo derivativos. Apesar de considerar os principais aspectos com relação ao tratamento contábil de instrumentos financeiros, de acordo com as normas internacionais, o pronunciamento não abrange o IFRS em sua totalidade. Não foram detalhados aspectos sobre a contabilização de transações com derivativos embutidos, baixa de instrumentos financeiros, perdas no valor recuperável de ativos financeiros e divulgações específicas a respeito de alguns ativos financeiros.

Quadro 13 – CPC 14

	Reconhecimento	Mensuração	Evidenciação
CPC 14	<p>a) Reconhecimento instrumentos financeiros de acordo com sua natureza econômica</p> <p>b) Classificação de acordo com a finalidade para a qual estão sendo utilizados; c) mensuração pelo valor justo de todas as operações com derivativos e dos instrumentos financeiros classificados como "mensurados pelo valor justo através do resultado" e "disponíveis para a venda", a contabilidade das operações de hedge e ampla evidenciação das operações realizadas.</p>	<p>Mensuração pelo valor justo de operações com derivativos e instrumentos financeiros classificados como "mensurados pelo valor justo através do resultado" e "disponíveis para a venda". Contabilidade para operações de hedge: Hedge de valor justo - impacto no resultado do exercício e hedge de fluxo de caixa: mensurado a valor justo com contrapartida em conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial (AAP) no PL.</p>	<p>Divulgar: Nota explicativa específica sobre instrumentos financeiros, critérios/premissas adotados para classificação de instrumentos financeiros, política de utilização de derivativos, objetivos e as estratégias para gerenciamento de riscos, análise de sensibilidade para derivativos, valor justo dos derivativos contratados, riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado, ganhos e perdas no período oriunda de instrumentos financeiros para categoria de risco assumido, efeitos da adoção inicial do pronunciamento 14.</p>

#### 2.3.4.15 OCPC 01 – Entidades de incorporação imobiliária

A orientação tem como finalidade esclarecer pontos que possam ter gerado dúvidas com relação às práticas contábeis a serem adotadas pelas entidades de incorporação imobiliária, tais como formação do custo do imóvel (objeto de incorporação imobiliária), despesas com comissões de vendas, despesas com propaganda, marketing, promoções e outras atividades correlatas, gastos diretamente relacionados com a construção do estande de vendas, permutas físicas, provisão para garantia, registro das operações de cessão de recebíveis imobiliários e ajuste a valor presente.

#### 2.3.4.16 OCPC 02 – Esclarecimento sobre as demonstrações contábeis de 2008

A orientação tem como finalidade orientar os profissionais de contabilidade, auditores, administradores das empresas, analistas de mercado e credores, com relação à elaboração e à apresentação das demonstrações contábeis relativas ao exercício de 2008, primeiro ano de adoção da lei 11.638/07 por parte das empresas.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Este capítulo descreve os critérios adotados na pesquisa, em termos da sua definição, composição do nível de evidenciação obrigatória e cálculo das variáveis envolvidas. A seção 3.1 discorre sobre o tipo e método de pesquisa; a 3.2 descreve a população e a amostra considerada; a 3.3 destaca o procedimento para a coleta dos dados; a 3.4 demonstra como foi definido o nível de evidenciação obrigatório das empresas, assim como a descrição do cálculo das variáveis em questão.

#### **3.1 Tipo e método de pesquisa**

Quanto ao tipo, o estudo é considerado de natureza descritiva, porque visou a identificar o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas brasileiras relativo aos CPCs obrigatórios a partir de 2008. De acordo com Collis e Hussey (2005, p.27), a pesquisa descritiva vai além de descrever o comportamento dos fenômenos, uma vez que avalia as características das questões pertinentes do estudo em foco.

O presente estudo, quanto ao método, é classificado como qualitativo-quantitativo, porque, nele, além de utilizar a análise de conteúdo (qualitativo) para interpretar e mensurar o nível de evidenciação por meio das demonstrações financeiras de companhias abertas, fez-se uso de técnicas estatísticas de análise multivariada (quantitativo) para a compreensão do problema investigado.

Segundo Van Maanen (1983), a abordagem qualitativa constitui-se de uma série de técnicas interpretativas que procuram descrever, traduzir e, principalmente, entender o significado de determinados fenômenos. Collis e Hussey (2005, p.238) complementam que ao analisar dados qualitativos, o principal desafio do pesquisador é que não há um conjunto claro e aceito de convenções para análise.

Collis e Hussey (2005, p.58) afirmam que a abordagem quantitativa é aquela em que se aplica o raciocínio lógico aliado à precisão, à objetividade e ao rigor como formas de investigação de um problema em específico. Newman e Benz (1998, p.13), por sua vez, acrescentam que a pesquisa quantitativa se enquadra na categoria de estudos empíricos ou estudos estatísticos. Os estudos quantitativos incluem estudos experimentais nos quais o controle das variáveis, a utilização de medidas válidas e confiáveis e a generalização da amostra para uma população são necessários para que o objetivo do estudo seja cumprido.

### 3.2 População e amostra

A definição de quais empresas selecionar para fazer parte da amostra foi uma questão crítica para o desenvolvimento deste trabalho. Considerou-se que não seria adequado misturar companhias abertas e fechadas que adotaram obrigatoriamente a Lei 11.638/07, pois apesar de as exigências de divulgação obrigatória serem praticamente as mesmas, as companhias fechadas não possuem o mesmo nível de observação e controle imposto por um órgão regulador como a CVM para as companhias abertas. Tal distorção poderia levar ao comprometimento do impacto da análise de características como: porte da empresa, desempenho, grau de endividamento e setor da economia. Dessa forma, optou-se como população objeto deste estudo, as companhias abertas por sofrerem maior pressão por parte de órgãos reguladores e *stakeholders* com relação à quantidade e à qualidade da informação contábil divulgada ao mercado.

A amostra foi composta pelas companhias que fazem parte do índice IBRX, devido não só à sua importância, mas como também à sua abrangência. O IBRX é composto pelas ações de 130 companhias abertas escolhidas em uma relação de ações classificadas em ordem decrescente de liquidez, de acordo com seu índice de negociabilidade que é medido sempre nos últimos 12 meses.

Do total de 130 ações de empresas que compõe o índice, excluíram-se as instituições financeiras, devido ao fato de que somente 3 dos 14 novos pronunciamentos foram aprovados pelo Banco Central do Brasil (órgão regulador das instituições financeiras). Adicionalmente, algumas empresas por negociarem tanto ações preferenciais quanto ordinárias são listadas no índice IBRX em duplicidade, dessa forma o número total de 130 ações foi reduzido a uma amostra final de 83 empresas relacionadas no Apêndice 1.

### 3.3 Procedimento de coleta de dados

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas relativos aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 foram coletados das demonstrações financeiras consolidadas das empresas, arquivadas e disponíveis no site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)). Os dados relativos às características das empresas, representados pelas variáveis: *porte da empresa*, *grau de endividamento* *setor da empresa* e *desempenho* foram extraídos do banco de dados da *Economática*. As características representadas pela variável *empresa de auditoria* foram obtidas do parecer dos auditores, pela variável *nível de*



*governança corporativa*, por meio do site da Bovespa ([www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)), pela variável *participação no programa de ADRs*, a partir dos relatórios de administração das companhias. O período de análise correspondeu aos anos de 2008 e 2009.

A coleta de dados pode ser, então, resumida em cinco etapas:

- a) Delimitação do universo e seleção das empresas a serem pesquisadas;
- b) Coleta dos dados referente as demonstrações financeiras dos exercícios findos em 2008 e 2009;
- c) Coleta dos dados do banco de dados da *Economática*;
- d) Análise de observância das divulgações necessárias nos pronunciamentos técnicos, mediante confrontação de seu teor com os itens divulgados nas demonstrações financeiras coletadas;
- e) Tabulação, consolidação e análise dos dados.

### **3.4 Procedimento de tratamento de dados**

#### **3.4.1 Variável dependente: elaboração do *check-list* de evidenciação e construção da variável (Nível de Evidenciação Obrigatório).**

Com a finalidade de avaliar o nível de evidenciação das companhias abertas (variável dependente) foi desenvolvido um *check-list* baseado nas informações de evidenciação obrigatória, emanadas por 13 dos 14 pronunciamentos contábeis, e por duas orientações técnicas requeridos pela CVM em caráter obrigatório durante o período de adoção à Lei 11.638/07. Tal *check-list* encontra-se no Apêndice 2. O CPC 11 – Contratos de Seguro foi excluído da análise por ser aplicável somente a três empresas da amostra (setor de seguros), sendo considerado, portanto de baixa relevância para a aferição dos resultados desta pesquisa.

Os dados para o preenchimento do *check-list* de evidenciação foram extraídos das demonstrações financeiras, notas explicativas e quadros resumo das demonstrações financeiras das empresas depositadas no site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)). Para o preenchimento do *check-list*, foi utilizada, também, a análise de conteúdo como ferramenta de tratamento de dados qualitativos. De acordo com McDaniel e Gates (2003), a análise de conteúdo é a técnica de observação utilizada para analisar materiais escritos em unidades significativas. Trata-se, ainda, de uma descrição sistemática e objetiva do conteúdo de uma comunicação, ao usá-la, o pesquisador busca determinar o que está sendo transmitido ao público alvo.

O desenvolvimento do *check-list* e a análise de conteúdo são técnicas que vêm sendo utilizadas de forma consistente em estudos prévios, nacionais e internacionais, como forma de capturar o nível de evidenciação das demonstrações financeiras. Podem-se citar como exemplos os estudos de Cooke (1989), Malacrida e Yamamoto (2006), Ponte e Oliveira (2007), Peng *et al.* (2008), Hogdon *et al.* (2008), Emenyonu e Gray (1992), Street e Gray (2002), Lima *et al.* (2013).

A partir da observação dos itens contidos ou não no *check-list* de evidenciação foi construída a variável dependente *Nível de Evidenciação Obrigatório (NEO)*. Tal variável consiste em um índice segundo o qual cada item de evidenciação do *check-list* foi classificado como DIVULGADO, NÃO DIVULGADO ou NÃO APLICÁVEL. Tal medida confere objetividade à elaboração do índice, conforme a expressão seguinte (COOKE, 1989, p. 119):

$$\text{Total Divulgado (TD)} = \sum_{i=1}^m d_i$$

Onde:

$d = 1$  se o item  $d_i$  é divulgado

0 se o item  $d_i$  não é divulgado, e;

$M \leq n$  (veja abaixo)

Quando da observação de itens não aplicáveis a determinadas empresas, tais itens não foram considerados para cálculo do índice.

$$\text{Total Aplicável (M)} = \sum_{i=1}^n d_i$$

Onde:

$d$  = número esperado de itens de evidenciação

$n$  = número esperado de itens que a empresa deve divulgar

Dessa forma, o nível de evidenciação obrigatório foi mensurado com o índice definido pelo número de itens obrigatórios divulgado pela empresa com relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis que deveriam ter sido atendidos, conforme *check-list* de evidenciação obrigatório (apresentado no Apêndice 2).

$$\text{Nível de Evidenciação Obrigatório} = \frac{\text{TD}}{\text{M}}$$

### 3.4.2 Variáveis independentes

Uma variável é uma característica da amostra ou da população analisada, podendo ser classificada como QUANTITATIVA ou QUALITATIVA. A variável quantitativa é aquela segundo a qual a respectiva observação pode ser expressa numericamente, enquanto a qualitativa é uma medida não-numérica que pode ser definida por categorias ou classificações (WEBSTER, 2006, p.8).

Segundo Corrar, Paulo e Dias (2007, p.3), metricamente uma variável pode ser classificada como DISCRETA (somente os valores inteiros fazem sentido), CONTÍNUA (os valores fracionados também fazem sentido), NOMINAL (somente para identificação) e ORDINAL (identificação e ordenação entre categorias).

Na questão de pesquisa-alvo deste estudo, consideraram-se as variáveis independentes, a seguir descritas:

- Porte (Log\_AtT) - variável quantitativa contínua incluída em grande parte dos estudos sobre as características específicas das empresas e nível de evidenciação. Muitas são as medidas utilizadas como medida desta variável e, nesta pesquisa, foi utilizado o logaritmo na base 13 do ativo total (OWUSU-ANSAH, 1998, p.613; ALENCAR, 2007, p.53). Conforme já mencionado é esperada uma correlação positiva entre o porte das empresas e o nível de evidenciação obrigatório. (SINGHVI; DESAI, 1971; WALLACE *et al.*, 1994; WALLACE ; NASER, 1995; PALMER, 2008; LIMA *et al.*, 2013).
- Setor da economia (Setor Económica) – variável nominal definida por meio da classificação das empresas de acordo com o banco de dados *Económica*. As empresas que compõe a amostra estão distribuídas entre 17 categorias (setores) nominais: 1 (*Agro e Pesca*), 2 (*Alimentos e Bebidas*), 3 (*Comércio*), 4 (*Construção*), 5 (*Eletroeletrônicos*), 6 (*Energia Elétrica*), 7 (*Finanças e Seguros*), 8 (*Máquinas Industriais*), 9 (*Mineração*), 10 (*Outros*), 11 (*Papel e Celulose*), 12 (*Petróleo e gás*), 13 (*Química*), 14 (*Siderurgia e metalurgia*), 15 (*Telecomunicações*), 16 (*Transporte e serviços*) e 17 (*Veículos e peças*). É esperado que existam diferenças dos níveis de evidenciação obrigatórios entre os diferentes setores contemplados no estudo.
- Grau de Endividamento (Endiv) – variável quantitativa contínua medida a partir do índice composto pelo total do passivo sobre o total do patrimônio líquido (final) da empresa (WALLACE; NASER, 1995, p. 344, PALMER, 2008, p.855, LIMA *et al.*, 2013, p.13). É esperada uma correlação positiva entre o grau de endividamento e o nível de evidenciação obrigatório das empresas.

- Desempenho (ROE) – variável quantitativa contínua medida através do índice formado pelo lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o total do patrimônio líquido (final) da empresa (OWUSU-ANSAH, 1998, p.613; STREET; GRAY, 2002, p.53; PALMER 2008, p.855). É esperada uma correlação positiva entre o ROE e o nível de evidenciação obrigatório das empresas.
- Empresa de Auditoria (Auditor) – variável nominal binária (*dummy*) que informa se a empresa foi ou não auditada por empresas denominadas *Big Fours* (Ernst & Young, PriceWaterhouseCoopers, Deloitte e KPMG), sendo (0) zero correspondente àquelas que não foram auditadas por empresas de auditoria *Big Fours* e (1) um, àquelas que foram auditadas por *Big Fours*. É esperada uma correlação positiva entre nível de evidenciação obrigatório e empresas auditadas por *Big Fours* (WALLACE; NASER 1995; STREET; GRAY, 2002; PALMER, 2008; OWUSU-ANSAH, 1998).
- Emissão de ADRs (ADR) - variável binária indicativa da existência ou não de ADRs emitidos para o período analisado, sendo (0) zero correspondente à não emissão de ADRs por parte da empresa no período analisado e (1), à emissão de ADRs. É esperada a correlação positiva entre o nível de evidenciação e a emissão de ADRs (SALOTTI; YAMAMOTO, 2008, p.49; LIMA *et al.*, 2013, p.12).
- Nível de Governança Corporativa – variável qualitativa ordinal que apresenta a ordenação entre (4) quatro níveis de governança corporativa da Bovespa. A ordem crescente de boas práticas de governança é a seguinte: Nível Básico, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. É esperado que as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa (Nível 2 e Novo Mercado) apresentem maior cumprimento às exigências obrigatórias do que as empresas categorizadas nos demais níveis. (PONTE *et al.*, 2013).

### 3.4.3 Tratamento de Dados

Após o procedimento de elaboração do *check-list* de evidenciação, construção da variável dependente *Nível de Evidenciação Obrigatório* (NEO) e coleta de dados sobre as variáveis independentes para a amostra selecionada, iniciou-se a análise e correção dos problemas específicos do banco de dados.

Posteriormente, a fim de que a questão de pesquisa deste trabalho fosse respondida, optou-se pela utilização dos procedimentos estatísticos denominados: análise de regressão

linear múltipla e análise de variância (WALLACE; NASER, 1995; OWUSU-ANSAH, 1998; STREET; BRYANT, 2000; STREET; GRAY, 2002; PALMER, 2008).

De acordo com Corrar, Paulo e Dias (2007, p.132), a regressão linear múltipla é uma técnica de análise multivariada de dados que busca, por meio de duas ou mais variáveis independentes, verificar a existência de correlação entre elas e a variável dependente. A partir dessa análise, busca fazer projeções sobre a variável dependente.

A regressão múltipla também fornece um meio de avaliar objetivamente o grau e caráter da relação entre uma variável dependente e variáveis independentes, pela formação da variável estatística de variáveis independentes. Estas, além de sua previsão coletiva da variável dependente, também podem ser consideradas por sua contribuição individual à variável estatística e às suas previsões. A interpretação da variável estatística pode se apoiar em qualquer uma de três perspectivas: a importância das variáveis independentes, os tipos de relações encontradas ou as inter-relações entre as variáveis independentes. (HAIR *et al.*, 2005, p.145).

Conforme Corrar, Paulo e Dias (2007, p.132), o modelo da regressão linear múltipla pode ser escrito da seguinte forma:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e_j$$

Onde:

Y é a variável dependente;

X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub> ....X<sub>n</sub> são as variáveis independentes;

β<sub>0</sub>, β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub> ..... β<sub>n</sub> são denominados parâmetros de regressão;

e é o termo que representa o resíduo ou erro da regressão.

No presente estudo, a escolha da regressão linear múltipla foi motivada por permitir a identificação de variáveis específicas das companhias abertas brasileiras que impactam, individualmente, o nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis aos anos de 2008 e 2009. Adicionalmente, como produto da técnica, foi apurado o valor preditivo da variável dependente (NEO), a partir das variáveis independentes estudadas para os períodos analisados.

Para avaliar a existência de eventuais diferenças do nível de evidenciação obrigatório entre os diferentes setores da economia, foi utilizado o procedimento estatístico denominado análise de variância de um fator (*One-Way ANOVA*). Pestana e Gageira, *apud* Fávero *et al.* (2009, p.132), afirmam que a análise de variância permite verificar o efeito de uma variável

independente de natureza qualitativa (fator) em uma variável dependente de natureza quantitativa. A hipótese do procedimento estatístico consiste em testar se as médias das populações são iguais.

Por fim, para a avaliação dos pressupostos da regressão linear múltipla e análise de variância, foram aplicados os seguintes testes estatísticos:

- Durbin-Watson – Segundo Fávero et al (2009, p.372), o teste de Durbin-Watson é utilizado para a verificação da autocorrelação dos resíduos. Corrar, Paulo e Dias (2007, p.189 - 190) acrescentam que o teste se baseia em cálculo de medida conhecida como Estatística DW, tabelada para valores críticos segundo o nível de confiança escolhido. Ainda segundo os autores, uma regra que pode ser utilizada é a de que valores de Estatística DW próximos a 2 atendem ao pressuposto de ausência de autocorrelação serial.
- Kolmogorov-Smirnov – De acordo com Fávero *et al.* (2009, p.112), trata-se de um teste paramétrico de aderência que compara a distribuição de frequência acumulada de um conjunto de valores observados de uma amostra com uma distribuição esperada ou teórica. Ou seja, esse teste verifica o pressuposto de normalidade da distribuição amostral.
- Teste de Levene – Fávero *et al.* (2009, p.116) definem que uma das suposições exigidas para comparar duas ou mais populações é a homogeneidade das variâncias, que pode ser obtida por meio do teste de Levene.
- Teste de Kruskal-Wallis – O teste de Kruskal-Wallis é um teste não-paramétrico que verifica a possibilidade de que  $k$  amostras ( $k > 2$ ) independentes sejam provenientes da mesma população. O teste deve ser aplicado nos casos em que a amostra for pequena e/ou as suposições exigidas pela Análise de Variância (normalidade e igualdade de variância) forem violadas (FÁVERO *et al.*, 2009, p. 176).

A base de dados foi construída e gerenciada através do *software* MSOffice Excel® v. 2003, e o tratamento dos dados foi realizado no *software* SPSS® v.13.

## **4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Este capítulo apresenta e analisa os principais resultados obtidos no tratamento dos dados relativos às variáveis contempladas neste estudo e está dividido em 3 seções. A seção 4.1 trata da interpretação dos resultados obtidos relativos à variável dependente: NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIO (*NEO*). A seção 4.2 trata da análise descritiva das variáveis e, por fim, a seção 4.3 é direcionada à construção dos modelos de regressão relativos aos exercícios de 2008 e 2009 e à análise de variância entre os setores da economia e a variável dependente *NEO*.

### **4.1 Nível de Evidenciação Obrigatório por CPC: 2008 e 2009**

Antes da apresentação dos resultados da regressão linear múltipla entre a variável dependente e as variáveis independentes, é indispensável, para fins deste estudo, a interpretação dos resultados obtidos para a variável NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIO (*NEO*).

Primeiramente, foi observado o nível de evidenciação médio dos anos de 2008 e 2009 para cada um dos 13 pronunciamentos em questão.

Tabela 1 - Índice de evidenciação por CPC

CPC	Descrição do CPC	Índice de evidenciação por CPC (%)
09	Demonstração do Valor Adicionado	130,0%
14	Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação	95,7%
13	Adoção Inicial da Lei 11.638/07 e Medida Provisória 449/08	87,7%
03	Demonstrações do Fluxo de Caixa	86,0%
05	Divulgação sobre Partes Relacionadas	80,3%
13	Pagamento Baseado em Ações	77,1%
08	Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários	72,5%
02	Efeito das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis	65,6%
01	Redução ao valor recuperável de ativos	55,4%
07	Subvenção e Assistências Governamentais	47,7%
04	Ativo Intangível	44,7%
06	Operações de Arrendamento Mercantil	44,2%
12	Ajustes a Valor Presente	42,2%
	<b>Média</b>	<b>70,5%</b>

A partir dos resultados observados, pode-se concluir que existe uma grande disparidade com relação ao nível de evidenciação entre os pronunciamentos em questão, entretanto, para uma melhor compreensão dos resultados demonstrados na Tabela 1, é importante analisá-la em conjunto com o Apêndice 3.

Os CPCs que apresentam maior nível de evidenciação por parte das empresas estudadas são: *CPC 09 – Divulgação do Valor Adicionado* (130%), *CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação* (95,7%), *CPC 13 - Adoção Inicial da Lei 11.638/07 e Medida Provisória 449/08* (87,7%), *CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa* e *CPC 05 – Partes Relacionadas* (80,3%).

A partir do Apêndice 3, verifica-se a existência de apenas um item obrigatório para o CPC 09, que trata da divulgação da peça contábil da demonstração do valor adicionado. Devido ao fato de que a sua não divulgação poderia ser considerada, por parte dos órgãos reguladores, uma omissão mais relevante do que a não divulgação de alguma informação em notas explicativas, as empresas podem ter sofrido maior pressão para atender a tal requisito de evidenciação em detrimento dos demais itens.

O CPC 03, semelhantemente ao CPC 09, trata de divulgações específicas da peça contábil *demonstração dos fluxos de caixa*, entretanto o pronunciamento requer a



evidenciação de 2 itens adicionais à peça contábil em notas explicativas, sendo eles relacionados à política para determinação dos componentes de caixa e à forma de composição do caixa. Pelo fato destes 2 itens não apresentarem um nível de evidenciação de 130% para a amostra escolhida, o *NEO* do pronunciamento foi de 86%.

Com relação ao CPC 14 que trata de instrumentos financeiros, segundo Iudicibus *et al.* (2013, p.113), antes do advento da Lei 11.638/07 não havia uma orientação consistente a respeito da contabilização de instrumentos financeiros para as instituições não-financeiras. Havia grande disparidade entre as práticas adotadas pelas companhias brasileiras, inclusive quanto à evidenciação – apesar do disposto na instrução CVM 235/95, que versava sobre divulgação, em nota explicativa, do valor de mercado dos instrumentos financeiros, reconhecidos ou não nas demonstrações financeiras das companhias abertas. Ainda segundo os autores, os grandes prejuízos de operações com derivativos ocorridos em companhias abertas brasileiras durante o ano de 2008 trouxeram à tona a importância de um adequado processo de contabilização e da evidenciação dessas operações. Uma possível explicação relacionada ao bom nível de divulgação apresentado para o CPC 14 é que as perdas de companhias abertas brasileiras (Sadia, Aracruz, Vicunha Têxtil etc.) em operações com derivativos pode ter aumentado o grau de exigência dos auditores externos e órgãos reguladores com relação ao reconhecimento, mensuração e evidenciação dessas transações nas demonstrações financeiras.

As divulgações relacionadas ao CPC 13 foram obrigatórias apenas quando da primeira adoção da Lei 11.638/07 por parte das empresas, ou seja, no exercício de 2008. Por seu conteúdo tratar dos impactos da adoção inicial de uma lei com reflexo para os usuários das demonstrações financeiras no Brasil, a sua evidenciação pode ter tido especial atenção por parte das empresas e de seus auditores externos.

No que tange ao CPC 05, que versa sobre a divulgação de partes relacionadas, foi verificado um bom nível de evidenciação: 80%. Entretanto, vale ressaltar que o pronunciamento trouxe apenas uma exigência adicional de divulgação para as companhias abertas àquelas anteriores à Lei 11.638/07, discriminada na Deliberação CVM 26/86 – a divulgação sobre a remuneração do pessoal chave da administração. Observa-se, por meio do Apêndice 3, que este item, em específico, apresentou evidenciação de apenas 57,3%.

O *CPC 12 – Ajuste a Valor Presente*, o *CPC 06 – Operações de Arrendamento Mercantil* e o *CPC 04 – Ativos Intangíveis* tiveram os menores índices de evidenciação por parte das empresas, respectivamente, 42,2%, 44,2% e 44,7%. Ao analisar-se o Apêndice 3, pode-se observar que, em linhas gerais, as empresas não apresentaram adequadamente a

divulgação dos itens do balanço patrimonial submetidos a ajustes a valor presente e às premissas utilizadas na determinação dos ajustes, conforme requerido no CPC 12. Com relação ao CPC 06, os itens relacionados à divulgação dos arrendamentos mercantis financeiros foram os mais críticos, apresentando índices de evidenciação inferiores a 40%. Na análise do CPC 04, observou-se que os itens do *checklist* que mais contribuíram para o baixo percentual de *compliance* das empresas com relação à evidenciação foram a classificação entre ativos de vida útil definida e ativos de vida útil indefinida, a segregação entre ativos intangíveis gerados internamente e outros ativos intangíveis, e a divulgação do total de gastos com pesquisa e desenvolvimento no período.

O baixo índice de divulgação em certos itens – como definição e considerações específicas sobre a taxa de desconto utilizada e o total de gastos com pesquisa e desenvolvimento no período – pode ser explicado por serem informações de caráter mais estratégico e, portanto, possuírem um alto custo de divulgação. Conforme Guay e Verrechia (2006, p. 158), os custos associados à divulgação podem estar relacionados, p. ex. , à divulgação de informações estratégicas que fariam com que a empresa perdesse alguma vantagem competitiva para com os seus concorrentes.

Uma possível explicação para o baixo nível de evidenciação dos itens relacionados aos arrendamentos mercantis financeiros – como conciliação entre o total dos futuros pagamentos mínimos ao final do período e o seu valor presente e a segregação dos futuros pagamentos mínimos a valor presente ao final do período com a segregação entre períodos – é a de que a elaboração dessas divulgações demanda informações de difícil obtenção por parte das empresas em caso de ausência de controles internos previamente estabelecidos.

#### **4.2 Análise descritiva da amostra**

Com o propósito de explorar o perfil quantitativo das empresas envolvidas no estudo, construíram-se as distribuições por frequência das variáveis. A Tabela 2 apresenta a distribuição de empresas dentre os setores. Com a Tabela 3, pode-se verificar a distribuição das empresas para a variável emissão de ADRs; a Tabela 4 apresenta as empresas e as suas correspondentes auditorias externas (*BIG FOURS* e *Não BIG FOURS*) para os exercícios de 2008 e 2009 e, por fim, pode-se verificar, na Tabela 5, as distribuições de frequência das variáveis quantitativas (*NEO*, *Log\_AtT*, *ROE* e *ENDIV*).

**Tabela 2 – Distribuição das empresas por setor**

Setores	Descrição do Setor	N	%
13	Outros	13	15,7%
6	Energia Elétrica	12	14,5%
4	Construção	8	9,6%
14	Siderurgia e Metalurgia	8	9,6%
2	Alimentos e Bebidas	7	8,4%
15	Telecomunicações	6	7,2%
3	Comércio	5	6,0%
16	Transporte e serviços	4	4,8%
7	Finanças e Seguros	3	3,6%
9	Mineração	3	3,6%
11	Papel e Celulose	3	3,6%
13	Química	3	3,6%
17	Veículos e peças	3	3,6%
12	Petróleo e Gás	2	2,4%
1	Agro e Pesca	1	1,2%
5	Eletroeletrônicos	1	1,2%
8	Máquinas Industriais	1	1,2%
	<b>Total</b>	<b>83</b>	<b>130,0%</b>

Os dados contidos na Tabela 2 evidenciam o predomínio, na amostra, de empresas dos setores de Energia Elétrica (14,4%), Construção (9,6%), Siderurgia e Metalurgia (9,6%) e Alimentos e Bebidas (8,4%).

**Tabela 3 – Emissão de ADRs**

Emissão de ADR's	N	%
SIM	25	30%
NÃO	58	70%
Total	83	130%

Os dados apresentados na Tabela 3 demonstram que a maioria das empresas da amostra não emitiu ADR durante o período estudado, sendo as ações negociadas na BOVESPA a principal forma de captação pública de recursos.

**Tabela 4 – Empresa de Auditoria Externa**

Classificação	2008	%	2009	%
Big Fours	71	86%	74	89%
Demais	12	14%	9	11%
Total	83	1	83	1

Os dados contidos na Tabela 4 evidenciam que as empresas da amostra têm preferência pela contratação das empresas de auditoria externa classificadas como *Big Fours*. O percentual de empresas que optaram pelas Big Fours cresceu de 86%, em 2008, para 89%, em 2009.

**Tabela 5 – Medidas de posição e dispersão (Variáveis Quantitativas)**

Variáveis	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
NEO_08	69,96%	70,97%	10,20%	37,93%	92,86%
Endiv_08	2,27	1,70	5,75	-36,79	21,40
Log_AtT_08	6,81	6,84	0,56	5,30	8,47
ROE_08	0,30	0,17	1,64	-3,10	13,89
NEO_09	70,95%	72,50%	10,55%	45,45%	90,70%
Endiv_09	2,16	1,41	3,38	-7,11	23,28
Log_AtT_09	6,88	6,93	0,57	5,08	8,54
ROE_09	0,25	0,16	0,44	-0,21	2,91

Observa-se, pela Tabela 5, que a média e a mediana do *NEO* de 2009 são ligeiramente superiores às de 2008, dado que sugere, assim, uma melhoria na divulgação de informação contábil de 2009 em relação a 2008. O Apêndice 4 fornece a informação relativa ao *NEO* por empresa da amostra durante os exercícios de 2008 e 2009.

### 4.3 Construção dos Modelos

Após a análise dos resultados do nível de evidenciação obrigatório por item e por pronunciamento do CPC e do aprofundamento descritivo da amostra escolhida para as variáveis incluídas no estudo, utilizaram-se procedimentos estatísticos de análise multivariada de dados – mais especificamente a análise de regressão linear múltipla.

Foi utilizado o método da eliminação *backward* no tratamento de dados para se encontrar o modelo de regressão linear múltipla com maior poder explicativo para a variável

dependente *NEO*. Conforme Corrar, Paulo e Dias (2007, p.159), na eliminação *backward* é estimada uma equação de regressão utilizando todas as variáveis disponíveis e, então, são eliminadas aquelas que não contribuem significativamente com o poder explicativo do modelo.

A análise de regressão foi realizada de forma individual para os exercícios de 2008 e 2009. Inicialmente, foram incluídas na análise todas as variáveis, exceção feita à variável *Setor da Economia*. Tal procedimento foi adotado, pois essa variável se caracteriza por ser de natureza qualitativa e apresentar 17 categorias (setores), o que significaria a inclusão de 16 variáveis *dummies* distintas no modelo. Por essa razão, optou-se por analisar a existência ou não de níveis de evidência obrigatório diferenciados entre os diferentes setores da economia, a partir da análise de variância de um fator (*One-Way ANOVA*).

Vale ressaltar que, para os testes de hipóteses, utilizou-se um nível de significância de 5%. Segundo Webster (2006, p.196), os níveis de significância geralmente escolhidos para testar hipóteses são 13%, 5% e 1%.

#### 4.3.1 Construção do modelo de regressão para o exercício de 2008

Primeiramente realizou-se a regressão múltipla para o exercício de 2008 e os resultados são demonstrados na Tabela 6.

**Tabela 6 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla 2008 (modelo descartado)**

Variáveis	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constante	0,57	0,14		4,00	0,00
ADR's	0,10	0,03	0,44	3,81	0,00
Nível Gov Basico	-0,04	0,03	-0,14	-1,35	0,18
N1 dummy	-0,02	0,03	-0,07	-0,61	0,55
N2 dummy	0,03	0,04	0,07	0,72	0,48
Auditor2008	0,06	0,03	0,23	2,25	0,03
Log_AtT_08	0,00	0,02	0,02	0,20	0,85
Endiv_08	0,01	0,00	0,37	2,66	0,01
ROE_08	0,02	0,01	0,37	2,63	0,01

Dependent Variable: NEO\_08

O exame dos resultados de significância dos parâmetros revelou que as variáveis relacionadas aos níveis de governança corporativa (*Nível Gov Basic*, *N1 dummy* e *N2 dummy*) e ao porte das companhias (*Log\_AtT\_08*) não têm poder preditivo para a variável dependente *NEO\_08*. Dessa forma, para tais variáveis não foi possível rejeitar a hipótese nula de não-significância desses parâmetros para o modelo (Sig. > 0,05).

O próximo passo foi o de excluir as variáveis mencionadas acima da regressão e verificar novamente o nível de significância dos parâmetros restantes. Os resultados estão demonstrados na Tabela 7.

**Tabela 7 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla – 2008**

Variáveis	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constante)	0,59096	0,02		23,78	0,00
ADR's	0,09424	0,02	0,43	4,53	0,00
Auditor2008	0,07010	0,03	0,25	2,67	0,01
Endiv_08	0,00645	0,00	0,36	2,71	0,01
ROE_08	0,02157	0,01	0,35	2,55	0,01

Dependent Variable: NEO\_08

A análise dos parâmetros para o novo modelo revela que as variáveis independentes *ADR's*, *Auditor2008*, *Endiv\_08* e *ROE\_08* apresentam significância estatística para explicar o comportamento da variável dependente *NEO\_08* (Sig < 0,05). A equação que melhor representa o modelo para a previsão do nível de evidenciação obrigatório em 2008 pode ser assim definida:

$$NEO_{08} = 0,59096 + 0,09424.ADR's + 0,07.Auditor\ 2008 + 0,00645.Endiv08 + 0,02157.ROE_{08} + e_j$$

Ressalta-se ainda que os sinais das variáveis estão em conformidade com as hipóteses levantadas neste estudo, conforme apresentado na Tabela 8.

**Tabela 8 – Efeito das variáveis no nível de evidenciação obrigatório- 2008**

Variáveis investigadas	Efeito esperado no nível de evidenciação obrigatório	Efeito encontrado no nível de evidenciação obrigatório
(Constante)	?	?
ADR's	+	+
Auditor2008	+	+
Endiv_08	+	+
ROE_08	+	+

A Tabela 9 evidencia os coeficientes de correlação (*Pearson Correlation*) da variável dependente *NEO\_08* em relação às variáveis independentes que apresentaram significância estatística.

**Tabela 9 – Correlações entre as variáveis - 2008**

	Variáveis	Correlações				
		NEO_08	ADR's	Auditor2008	Endiv_08	ROE_08
Pearson Correlation	NEO_08	1,00000	0,41725	0,31303	0,14052	0,05299
	ADR's	0,41725	1,00000	0,06616	0,04940	-0,12651
	Auditor2008	0,31303	0,06616	1,00000	0,01326	0,08301
	Endiv_08	0,14052	0,04940	0,01326	1,00000	-0,71483
	ROE_08	0,05299	-0,12651	0,08301	-0,71483	1,00000
Sig. (1-tailed)	NEO_08	.	0,00004	0,00198	0,10256	0,31713
	ADR's	0,00004	.	0,27616	0,32871	0,12720
	Auditor2008	0,00198	0,27616	.	0,45264	0,22781
	Endiv_08	0,10256	0,32871	0,45264	.	0,00000
	ROE_08	0,31713	0,12720	0,22781	0,00000	.

Por meio da correlação de *Pearson*, pode-se observar quais as variáveis independentes possuem maior correlação com a variável *NEO\_08* ou, em outras palavras, quais variáveis dentre as estatisticamente significativas, possuem maior poder preditivo com relação ao comportamento da variável *NEO\_08*. As variáveis *ADRs* e *Auditor2008* apresentaram as maiores correlações dentre as analisadas para o modelo, respectivamente, 0,41725 e 0,31303.

A Tabela 9 demonstra ainda que as medidas de correlação de *Pearson* entre as variáveis explicativas estão abaixo de 45,3%, dado que ressalta um indício de ausência de multicolinearidade entre variáveis explicativas. Segundo Doane, Seward (2008, p. 582), pela “Regra de Klein”, devemos nos preocupar com multicolinearidade somente quando a correlação entre variáveis explicativas for superior ao coeficiente de correlação múltipla. Como será demonstrado na tabela 11, a correlação do modelo é de 0,57, portanto superior a maior correlação entre variáveis explicativas. Esse diagnóstico de ausência de multicolinearidade será corroborado por meio do teste de tolerância.

A Tabela 13 apresenta o resultado da significância do modelo proposto. Pelos resultados é possível rejeitar-se a hipótese nula de não-significância conjunta dos parâmetros da equação ao nível de 5% ( $Sig = 0,000 < 0,05$ ), ou seja, o modelo é estatisticamente significativo.

**Tabela 10 – Significância do Modelo (ANOVA) - 2008**

ANOVA(b)					
Modelo	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,27814	4	0,06953	9,43010	0,00000
Residual	0,57514	78	0,00737		
Total	0,85328	82			

Predictors: (Constant), ROE\_08, Auditor2008, ADR's, Endiv\_08

Dependent Variable: NEO\_08

A análise da Tabela 11 fornece o coeficiente de correlação ( $R^2 = 0,32596$ ), que representa o grau de associação entre a variável dependente e as variáveis independentes. A medida do  $R^2$  *ajustado* revela o poder explicativo da regressão para a variável *NEO\_08*, 29%.

**Tabela 11 – Resumo do Modelo Proposto - 2008**

Model Summary				
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,57093	0,32596	0,29140	0,08587	1,94638

Predictors: (Constant), ROE\_08, Auditor2008, ADR's, Endiv\_08

Dependent Variable: NEO\_08

A aplicação apropriada de um procedimento estatístico depende do cumprimento de um conjunto de pressupostos. Os principais pressupostos requeridos para a análise de regressão são ausência de autocorrelação serial dos resíduos, ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes, normalidade dos resíduos e homoscedasticidade dos resíduos (CORRAR, PAULO e DIAS, 2007, p. 151). A fim de se evitar que as estimativas sejam inconsistentes e enviesadas, verificou-se o atendimento de todos os pressupostos mencionados acima para as análises de regressão realizadas relativas aos exercícios de 2008 e 2009.

O primeiro pressuposto da regressão analisado para o exercício de 2008 foi o de ausência de autocorrelação serial ou avaliação da independência de erros evidenciada na Tabela 12 por meio do teste de *Durbin-Watson*.



**Tabela 12 – Diagnóstico de Autocorrelação Serial 2008 – Durbin-Watson (DW)**

Model Summary	
Durbin-Watson	1,94638
Predictors: (Constant), ROE_08, Auditor2008, ADR's, Endiv_08	
Dependent Variable: NEO_08	

O resultado da estatística de DW indica que o modelo atende ao pressuposto de ausência de autocorrelação serial, já que o resultado de 1,94638 é próximo de 2 (CORRAR, PAULO e DIAS, 2007).

Em seguida, verificou-se a existência ou não de multicolinearidade entre as variáveis independentes por meio da observação das estatísticas de colinearidade *Tolerance* e *VIF*.

**Tabela 13 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2008 – Tolerance e VIF**

Variáveis	Collinearity Statistics		
	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	0,000		
ADR's	0,000	0,974	1,027
Auditor2008	0,009	0,975	1,025
Endiv_08	0,008	0,481	2,077
ROE_08	0,013	0,471	2,123

Dependent Variable: NEO\_08

Corrar, Paulo e Dias (2007, p.188) orientam para a utilização de uma regra para a interpretação dos resultados para a estatística de colinearidade *Tolerance*:

- Até 1 – sem multicolinearidade
- De 1 até 0,13 – multicolinearidade aceitável
- Abaixo de 0,13 – com multicolinearidade problemática

Para o índice *VIF*, a regra segundo os autores pode ser assim considerada:

- Até 1 – sem multicolinearidade
- De 1 – 13 – com multicolinearidade aceitável
- Acima de 13 – com multicolinearidade problemática

Conforme se percebe na Tabela 13, para ambas as observações, o pressuposto de ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes foi atendido.

A Tabela 14 demonstra a decomposição da variância dos coeficientes calculados.

**Tabela 14 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2008 – Análise da variância**

Collinearity Diagnostics(a)							
Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	ADR´s	Auditor2008	Endiv_08	ROE_08
1	2,54838	1,00000	0,02	0,06	0,02	0,02	0,00
2	1,54459	1,28447	0,00	0,00	0,00	0,10	0,17
3	0,60347	2,05497	0,01	0,86	0,02	0,05	0,02
4	0,22280	3,38201	0,03	0,07	0,06	0,82	0,81
5	0,08076	5,61743	0,93	0,01	0,90	0,01	0,00

Dependent Variable: NEO\_08

Segundo Corrar, Paulo e Dias (2007, p.188), a medida de *Eigenvalue* ou autovalor, capta a razão entre a variação explicada e a variação não explicada. A medida *Condition Index* compara a magnitude das razões entre as variações do *Eigenvalue*; altos resultados de *Condition Index* (maiores que 15) significam alto relacionamento entre as variáveis. Observa-se por meio da Tabela 14, que nenhum valor acima de 15 foi observado para a medida *condition index*.

Corrar, Paulo e Dias (2007, p.191) definem que a avaliação do pressuposto de distribuição normal dos resíduos pode ser realizada pelo teste Kolmogorov-Smirnov. As seguintes hipóteses são analisadas:

- $H_0$ : a amostra provém de uma distribuição normal.
- $H_1$ : a amostra não provém de uma distribuição normal.

**Tabela 15 – Diagnóstico de Normalidade 2008 – Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,00000
	Std. Deviation	0,97530
Most Extreme Differences	Absolute	0,05199
	Positive	0,03666
	Negative	-0,05199
Kolmogorov-Smirnov Z		0,47363
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,97836

Test distribution is Normal.

Calculated from data.

Por meio da Tabela 15, pode-se concluir que a hipótese nula é confirmada e que o pressuposto da normalidade da distribuição dos resíduos é atendido, pois  $Sig = 0,97 > 0,05$ .

O último pressuposto a ser atendido para a análise de regressão múltipla é o da homoscedasticidade. Corrar, Paulo e Dias (2007, p.193) afirmam que a homoscedasticidade deve ser verificada para a validação do modelo estatístico, isto é, a variância dos resíduos deve se manter constante em todo o espectro das variáveis independentes.

As hipóteses a serem testadas são:

- $H_0$ : os resíduos são homoscedásticos.
- $H_1$ : os resíduos são heteroscedásticos.

**Tabela 16 – Diagnóstico de Homoscedasticidade - 2008**

ANOVA(b)					
Modelo	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,02799	1	0,02799	0,01283	0,91010
Residual	176,73833	81	2,18195		
Total	176,76632	82			

Predictors: (Constant), Zpr\_2

Dependent Variable: Zre\_2

Com base no resultado da regressão,  $Sig = 0,91 > 0,05$ , a hipótese nula de que os resíduos são homoscedásticos é confirmada. Pode-se afirmar que a variação dos resíduos é constante para todas as observações referentes a cada conjunto de valores das variáveis independentes.

A fim de avaliar a existência de diferenças com relação à variável dependente *NEO* entre os diferentes setores da economia foi utilizado o procedimento estatístico denominado análise de variância de um fator (*One-Way ANOVA*). De acordo com Fávero *et al.* (2009, p.135), antes da aplicação da técnica, os pressupostos de normalidade (Kolmogorov-Smirnov) de cada grupo e homogeneidade das variâncias entre os grupos (Teste de Levene) devem ser observados.

A Tabela 17 apresenta o diagnóstico de normalidade para cada grupo. As seguintes hipóteses são analisadas:

- $H_0$ : a amostra provém de uma distribuição normal.
- $H_1$ : a amostra não provém de uma distribuição normal.

Tabela 17 – Diagnóstico de Normalidade (Variável NEO – 2008)

Kolmogorov-Smirnov(a)			
Variável	Statistic	df	Sig.
NEO_08	0,078713795	83	0,200

\* Lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

Pode-se concluir, por meio da Tabela 17, que a hipótese nula é confirmada e que o pressuposto da normalidade da distribuição dos resíduos é atendido ( $Sig = 0,200 > 0,05$ ).

A Tabela 18 apresenta o resultado do teste de Levene que verifica a homogeneidade das variâncias entre duas ou mais populações. As seguintes hipóteses são analisadas:

- $H_0$ : as variâncias populacionais dos grupos são homogêneas.
- $H_1$ : as variâncias populacionais dos grupos não são homogêneas.

Tabela 18 – Diagnóstico de Homogeneidade das Variâncias (Variável NEO – 2008)

Test of Homogeneity of Variances				
Variável	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
NEO_08	1,797920297	13	66	0,061794

Como o nível de significância observado é 0,06179, valor superior ao nível de significância adotado de 0,05, o teste confirma a hipótese nula de que as variâncias populacionais são homogêneas.

Após a verificação dos pressupostos, aplicou-se a técnica estatística *One-Way ANOVA*. Os resultados são apresentados na Tabela 19. As seguintes hipóteses são analisadas:

- $H_0$ : não há diferenças para o nível de evidência obrigatório entre os setores.
- $H_1$ : há diferenças para o nível de evidência obrigatório entre os setores.

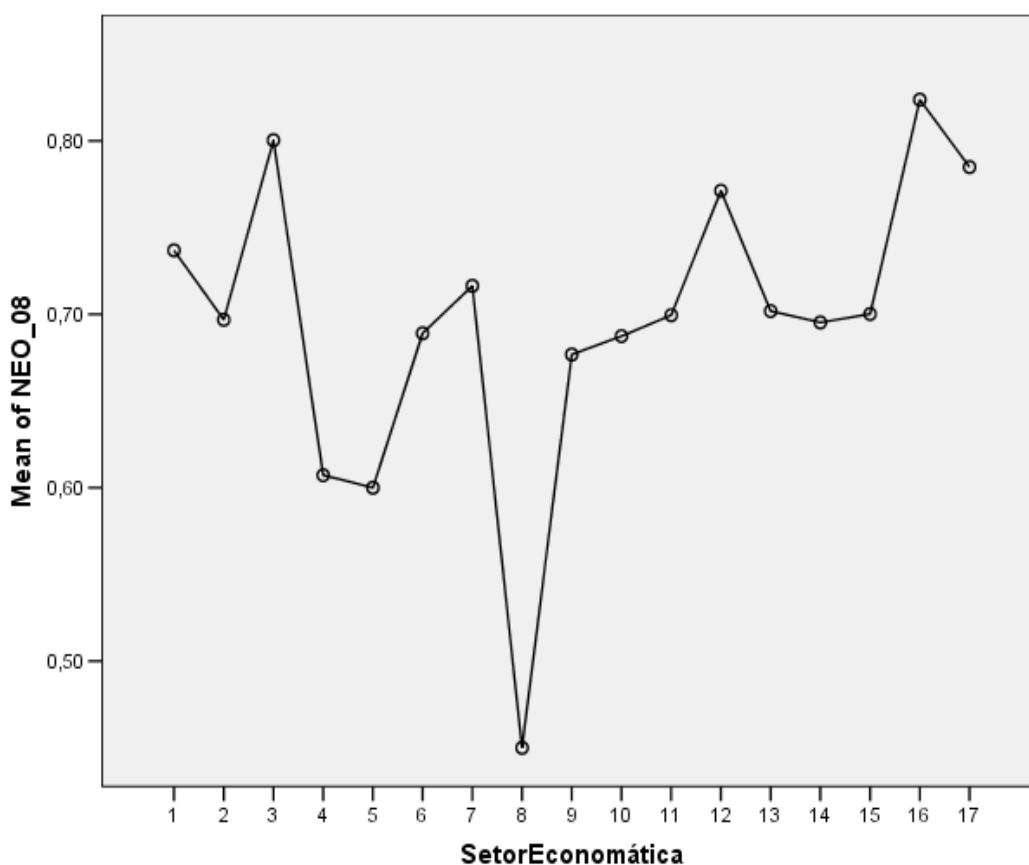
Tabela 19 – Teste de Igualdade das Médias - Variável NEO – 2008

ANOVA(b)					
Modelo	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0,29232	16	0,01827	2,14958	0,01578
Within Groups	0,56096	66	0,00850		
Total	0,85328	82			

O valor de  $Sig = 0,01578 < 0,05$  leva à rejeição da hipótese nula, portanto pode-se concluir que pelo menos uma das médias populacionais dos setores analisados difere das demais. Tal resultado confirma a hipótese levantada neste estudo de que o nível de evidência obrigatório apresentado pelas companhias abertas brasileiras relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 difere entre os setores da economia.

Por meio do Gráfico 1, pode-se verificar o comportamento da análise de variância da variável dependente *NEO\_08* para os diversos setores da economia.

Gráfico 1 - Análise de Variância NEO x Setor (2008)



Pode-se concluir que o setor (8) - *Máquinas Industriais* apresentou o menor nível de evidência (menor média para a variável *NEO\_08* < 50%) dentre os setores analisados. Entretanto, tal setor não apresenta grande representatividade na amostra, pois possui apenas uma empresa classificada neste grupo (Tabela 2). Os setores 4 (*Construção*) e 5 (*Eletroeletrônicos*), também apresentaram médias inferiores para a variável *NEO\_08*, se

comparadas com os demais setores. Visualmente percebe-se que a média desses dois setores foi, individualmente, aproximadamente de 60%, enquanto que a média dos demais setores foi de aproximadamente 70%. O setor 5 (*Eletroeletrônicos*), assim como o setor 8 (*Máquinas Industriais*) não apresentam representatividade na amostra por serem compostos por apenas uma empresa cada; entretanto, o setor 4 (*Construção*) é composto por 8 empresas, que representam quase 13% do total da amostra.

Os setores 16 (*Transporte e serviços*), 17 (*Veículos e peças*) e 3 (*Comércio*) destacaram-se positivamente por apresentarem médias para a variável *NEO\_08* de aproximadamente 80%, enquanto a média dos setores foi próxima a 70%.

#### 4.3.2 Construção do modelo de regressão para o exercício de 2009

Posteriormente à realização dos procedimentos estatísticos para o exercício de 2008, aplicaram-se os mesmos procedimentos para o exercício de 2009.

**Tabela 20 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla 2009 (modelo descartado)**

Variáveis	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,49	0,16		3,16	0,00
ADR's	0,06	0,03	0,27	2,19	0,03
Nível Gov Basico	-0,06	0,03	-0,22	-2,01	0,053
N1 dummy	-0,03	0,03	-0,13	-1,10	0,27
N2 dummy	0,01	0,04	0,02	0,16	0,87
Auditor2009	0,09	0,03	0,27	2,60	0,01
Log_AtT_09	0,02	0,02	0,10	0,80	0,42
Endiv_09	0,01	0,00	0,34	2,76	0,01
ROE_09	-0,04	0,03	-0,18	-1,50	0,14

Dependent Variable: NEO\_09

O exame dos resultados de significância dos parâmetros por meio da Tabela 20, revelou que as variáveis relacionadas aos níveis de governança corporativa (*Nível Gov Basico*, *N1 dummy* e *N2 dummy*), ao porte das companhias (*Log\_AtT\_09*) e ao desempenho das empresas (*ROE\_09*) não têm poder preditivo para a variável dependente *NEO\_09*. Dessa forma, para tais variáveis não há evidências estatísticas para rejeitar a hipótese nula de não-significância desses parâmetros para o modelo (Sig. > 0,05). Vale ressaltar que os resultados do exercício de 2009 foram semelhantes aos de 2008, exceção feita à variável de desempenho (*ROE\_09*), que revelou não possuir nenhum poder preditivo para a variável dependente *NEO* em 2009, ao contrário do observado no exercício anterior.

O próximo passo aplicado foi o de excluir as variáveis mencionadas acima da regressão e verificar novamente o nível de significância dos parâmetros para as variáveis restantes. Os resultados estão demonstrados na Tabela 21.

**Tabela 21 – Significância dos Parâmetros da Regressão Múltipla – 2009**

Variáveis	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,61264	0,03		19,58	0,00
ADR's	0,06298	0,02	0,28	2,72	0,01
Auditor2009	0,06980	0,03	0,22	2,14	0,04
Endiv_09	0,00763	0,00	0,24	2,42	0,02

Dependent Variable: NEO\_09

A análise dos parâmetros para o novo modelo revela que as variáveis independentes: *ADR's*, *Auditor2009* e *Endiv\_09* apresentam significância estatística para explicar o comportamento da variável dependente *NEO\_09* (Sig < 0,05). A equação que melhor representa o modelo encontrado para a previsão do nível de evidenciação obrigatório em 2009 pode ser assim definida:

$$NEO_{09} = 0,61264 + 0,06298.ADR's + 0,06980.Auditor\ 2009 + 0,00645.Endiv09 + e_j$$

Ressalta-se ainda que os sinais das variáveis estão em conformidade com as hipóteses levantadas neste estudo (Tabela 22). Os resultados foram similares aos encontrados na análise do exercício de 2008.

**Tabela 22 – Efeito das variáveis no nível de evidenciação obrigatório- 2009**

Variáveis investigadas	Efeito esperado no nível de evidenciação obrigatório	Efeito encontrado no nível de evidenciação obrigatório
(Constante)	?	?
ADR's	+	+
Auditor2009	+	+
Endiv_09	+	+

A Tabela 23 evidencia os coeficientes de correlação (*Pearson Correlation*) da variável dependente *NEO\_09* com relação as variáveis independentes estatisticamente significativas.

Tabela 23 – Correlações entre as variáveis - 2009

	Variáveis	Correlações			
		NEO_09	ADR's	Auditor2009	Endiv_09
Pearson Correlation	NEO_09	1,00000	0,28832	0,25304	0,25094
	ADR's	0,28832	1,00000	0,08165	-0,02040
	Auditor2009	0,25304	0,08165	1,00000	0,05657
	Endiv_09	0,25094	-0,02040	0,05657	1,00000
Sig. (1-tailed)	NEO_09	.	0,00411	0,01050	0,01106
	ADR's	0,00411	.	0,23154	0,42737
	Auditor2009	0,01050	0,23154	.	0,30573
	Endiv_09	0,01106	0,42737	0,30573	.

As variáveis *ADRs* e *Auditor2009* apresentaram as maiores correlações dentre as significativas para o modelo, respectivamente, 0,28832 e 0,25304.

A Tabela 24 evidencia o resultado da significância do modelo proposto. É possível rejeitar-se a hipótese nula ( $Sig = 0,000 < 0,05$ ) de não-significância conjunta dos parâmetros da equação ao nível de 5%. Em outras palavras, pode-se afirmar que o modelo é significativo.

Tabela 24 – Significância do Modelo (ANOVA) - 2009

ANOVA(b)					
Modelo	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,17846	3	0,05949	6,40361	0,00061
Residual	0,73389	79	0,00929		
Total	0,91235	82			

Predictors: (Constant), Endiv\_09, ADR's, Auditor2009

Dependent Variable: NEO\_09

A análise da Tabela 25 fornece o coeficiente de correlação ( $R^2$  ajustado = 0,165), que revela o poder explicativo da regressão para a variável *NEO\_09*.

Tabela 25 – Resumo do Modelo Proposto – 2009

Model Summary			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,44228	0,19561	0,16506	0,09638

Predictors: (Constant), Endiv\_09, ADR's, Auditor2009

Dependent Variable: NEO\_09

A comparação entre os períodos contemplados neste estudo permite auferir que o poder explicativo do modelo do exercício de 2008 foi significativamente superior ao do modelo de 2009, pois o  $R^2$  ajustado apresentado no exercício anterior foi de 29,5%.



De forma similar ao exercício de 2008, verificou-se o atendimento dos pressupostos para o modelo de regressão relativo ao exercício de 2009, a fim de se eliminar vieses e inconsistências nas estimativas do modelo.

O pressuposto da ausência de autocorrelação serial para o exercício de 2009 foi verificado na Tabela 26.

**Tabela 26 – Diagnóstico de Autocorrelação Serial 2009 – Durbin-Watson**

Model Summary	
Durbin-Watson	1,90426112
Predictors: (Constant), ROE_09, Auditor2009, ADR's, Endiv_09	
Dependent Variable: NEO_09	

O resultado da estatística de *Durbin-Watson* indica que o modelo atende ao pressuposto de ausência de autocorrelação serial, devido ao resultado de 1,90426.

Em seguida, verificou-se a existência ou não de níveis aceitáveis de multicolinearidade entre as variáveis independentes a partir da observação das estatísticas de colinearidade *Tolerance* e *VIF*. Para ambas as observações, o pressuposto de ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes foi atendido, pois os valores para a estatística de colinearidade *Tolerance* encontram-se no intervalo de 0,1 – 1,0; e para a estatística *VIF* entre 1,0 e 13, em ambos os casos a multicolinearidade é considerada aceitável para o intervalo (CORRAR; PAULO e DIAS, 2007, p.188).

**Tabela 27 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2009 – Tolerance e VIF**

Variáveis	Collinearity Statistics		
	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	0,000		
ADR's	0,008	0,993	1,007
Auditor2009	0,036	0,990	1,010
Endiv_09	0,018	0,996	1,004

Dependent Variable: NEO\_09

Observa-se, por meio da Tabela 28, que nenhum valor acima de 15 foi observado para a medida *condition index*, tal resultado revela que não foi comprovado estatisticamente alto relacionamento entre as variáveis e, portanto, o pressuposto de ausência de multicolinearidade é atendido (CORRAR, PAULO e DIAS, 2007, p.188).

Tabela 28 – Diagnóstico de Multicolinearidade 2009 – Análise da variância

Collinearity Diagnostics(a)						
Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
			(Constant)	ADR's	Auditor2009	Endiv_09
1	2,73578	1,00000	0,01	0,05	0,01	0,04
2	0,71724	1,95303	0,00	0,46	0,00	0,51
3	0,48514	2,37468	0,04	0,49	0,05	0,44
4	0,06184	6,65117	0,95	0,00	0,94	0,00

Dependent Variable: NEO\_09

Por meio da Tabela 29, verificam-se os resultados do teste de Kolmogorov-Smirnov, que revela se a distribuição dos resíduos da amostra caracteriza-se como *normal* ou não. Pode-se concluir, para o modelo de regressão de 2009, que há evidências estatísticas para confirmar a hipótese nula, sendo o pressuposto da normalidade da distribuição dos resíduos atendido, pois  $Sig = 0,62 > 0,05$ .

Tabela 29 – Diagnóstico de Normalidade 2009 – Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,00000
	Std. Deviation	0,98154
Most Extreme Differences	Absolute	0,06841
	Positive	0,05045
	Negative	-0,06841
Kolmogorov-Smirnov Z		0,62325
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,83209

Test distribution is Normal.

Calculated from data.

O último pressuposto a ser atendido para a análise de regressão múltipla do ano de 2009 é o da homoscedasticidade. Com base no resultado da regressão,  $Sig = 0,09 > 0,05$ , há evidências estatísticas para confirmar a hipótese nula de que os resíduos são homoscedásticos. Pode-se afirmar que a variação dos resíduos é constante para todas as observações referentes a cada conjunto de valores das variáveis independentes.

Tabela 30 – Diagnóstico de Homoscedasticidade - 2009

ANOVA(b)					
Modelo	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3,63969	1	3,63969	2,88690	0,09314
Residual	102,12158	81	1,26076		
Total	105,76127	82			

Predictors: (Constant), Zpr\_2

Dependent Variable: Zre\_2

Similarmente ao exercício de 2008, a fim de avaliar a existência de diferenças com relação à variável dependente *NEO* entre os diferentes setores da economia, foi utilizado o procedimento estatístico denominado análise de variância de um fator (*One-Way ANOVA*). Entretanto, antes da aplicação da técnica, fez-se necessário avaliar os pressupostos de normalidade de cada grupo (Kolmogorov-Smirnov) e a homogeneidade das variâncias entre os grupos (Levene e Kruskal-Wallis).

A Tabela 30 apresenta o diagnóstico de normalidade para a variável *NEO\_09*.

Tabela 31 – Diagnóstico de Normalidade (Variável NEO – 2009)

Kolmogorov-Smirnov(a)			
Variável	Statistic	df	Sig.
NEO_09	0,08657	83	0,187

\* Lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

Pode-se concluir, a partir da Tabela 17, que há evidências estatísticas para confirmar a hipótese nula, ou seja, o pressuposto da normalidade da distribuição dos resíduos é atendido ( $Sig = 0,200 > 0,05$ ).

A Tabela 31 apresenta o resultado do teste de Levene, que verifica a homogeneidade das variâncias entre duas ou mais populações.

Tabela 32 – Diagnóstico de Homogeneidade das Variâncias (Variável NEO – 2008)

Test of Homogeneity of Variances				
Variável	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
NEO_09	2,122	13	66	0,024

Com relação ao nível de significância observado ( $Sig = 0,024 < 0,05$ ), pode-se concluir que não há evidências estatísticas para aceitar a hipótese nula de que variâncias

populacionais dos grupos são homogêneas. Neste caso, segundo Fávero *et al.* (2009, p. 176) deve-se utilizar o teste não-paramétrico denominado Kruskal-Wallis para verificar a probabilidade de  $k$  amostras ( $k > 2$ ) independentes sejam provenientes da mesma população, ou seja, se as hipóteses a serem consideradas são:

- $H_0$ : A distribuição das  $k$  amostras são iguais;
- $H_1$ : Existem diferenças entre a distribuição das  $k$  amostras

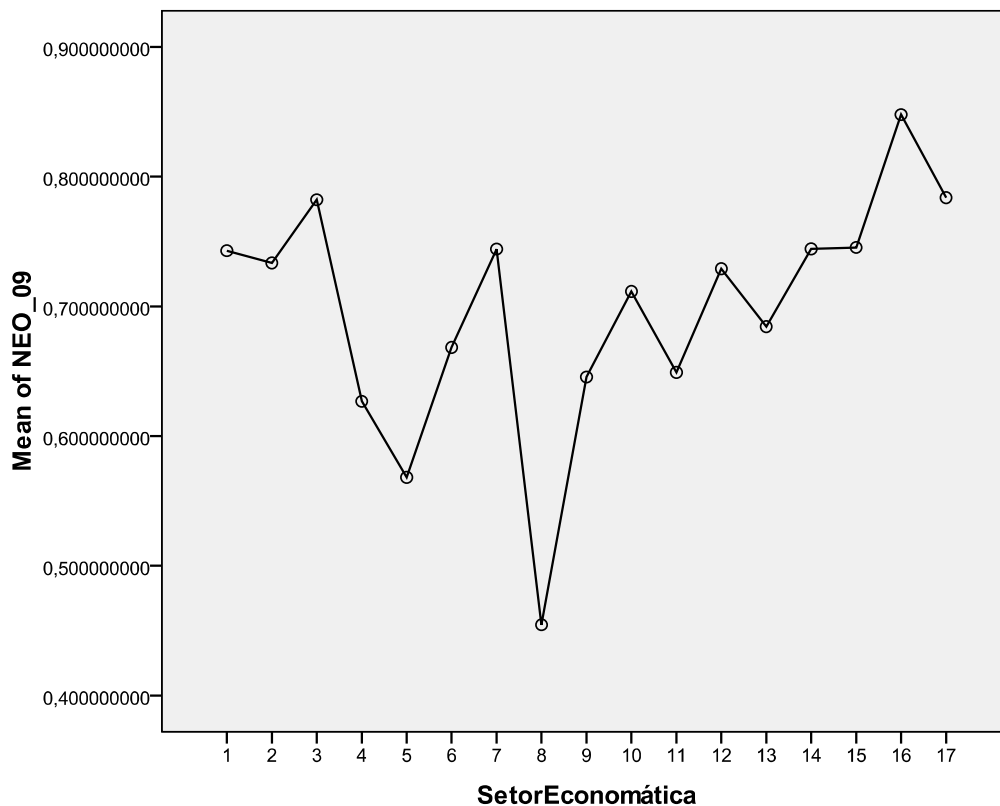
**Tabela 33 – Teste Kruskal Wallis - Variável NEO – 2009**

Test Statistics(a,b)	
NEO_09	
Chi-Square	27,546
df	16
Asymp. Sig.	0,03580
a	Kruskal Wallis Test
b	Grouping Variable: SetorEconon

Sendo o valor de  $Sig = 0,0358 < 0,05$ , não há evidências estatísticas para aceitar a hipótese nula, portanto conclui-se que há diferenças nas distribuições das amostras. Em outras palavras, a conclusão é a de que existem diferenças para o nível de evidenciação entre os setores da economia também para o ano de 2009, assim como o observado para o exercício de 2008.

Por meio da análise do gráfico 2, pode-se verificar o comportamento da análise de variância da variável dependente *NEO\_09* para os diversos setores da economia.

Gráfico 2 - Análise de Variância NEO x Setor (2009)



Primeiramente, pode-se concluir, por meio da análise do gráfico, que os resultados são bastante similares àqueles verificados para o exercício de 2008. Em uma análise mais detalhada, que pode ser realizada conjuntamente com o Apêndice 4, verifica-se que o desvio-padrão médio para o *NEO* entre os dois exercícios foi de apenas 2,9% e que a maior diferença no *NEO* de uma empresa entre os exercícios foi de 13%, portanto é possível afirmar que o *NEO* não oscilou significativamente de um ano para o outro para a maioria das empresas.

O setor 8 (*Máquinas Industriais*) apresentou também, em 2009, o menor nível de evidenciação (menor média para a variável *NEO\_08* < 50%) dentre os setores analisados. Os setores 4 (*Construção*) e 5 (*Eletroeletrônicos*) também apresentaram médias inferiores para a variável *NEO* em 2009, se comparadas com os demais setores. Visualmente, percebe-se que a média desses dois setores foi, individualmente, próxima de 60%, enquanto a média dos demais setores foi de cerca de 70%.

Os setores 16 (*Transporte e serviços*), 17 (*Veículos e peças*) e 3 (*Comércio*) destacaram-se positivamente por apresentarem médias para a variável *NEO\_09* de

aproximadamente 80%, também de forma similar ao exercício de 2008, enquanto a média dos setores continuou sendo próxima a 70%. Dessa forma, pode-se considerar que os resultados indicam que o nível de evidência obrigatório é influenciado pelo setor da economia no qual a empresa está inserida.

## 5 CONCLUSÕES

Este trabalho de pesquisa teve como objetivo geral analisar se as características específicas das companhias abertas brasileiras relativas ao (1) porte da empresa, (2) desempenho, (3) grau de endividamento, (4) empresa de auditoria externa, (5) emissão de ADRs, (6) nível de governança corporativa e (7) setor da economia exercem influência sobre o seu nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs com aplicação a partir de 2008. Para tanto, formulou-se a seguinte questão de pesquisa:

### **Quais características específicas das companhias abertas brasileiras impactam o seu nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008?**

A fim de que o objetivo geral fosse atingido, fez-se necessário cumprir os seguintes objetivos específicos:

I) Identificação das orientações emanadas pelo CPC, CVM e IASB acerca da divulgação de informações contábeis obrigatórias, principalmente em demonstrações financeiras e notas explicativas.

A identificação dos requerimentos específicos de divulgação para as companhias abertas brasileiras se deu por meio da análise de 13 dos 14 CPCs e 2 OCPCs de aplicação obrigatória a partir de 2008, resultando em um *checklist* de divulgação contendo 72 itens de *disclosure* obrigatório para as companhias abertas brasileiras (vide Apêndice 2).

II) Verificação, por meio das demonstrações financeiras publicadas de empresas listadas na BOVESPA, do grau de conformidade com as divulgações de natureza obrigatória exigidas pela CVM durante o processo de convergência ao IFRS.

Após a elaboração do *checklist* de evidenciação obrigatório, foram analisadas as demonstrações financeiras e notas explicativas de 83 companhias abertas que compõem o índice IBRX da Bovespa relativas ao exercício de 2008 e 2009. Observou-se que o nível de evidenciação médio para o período foi de 70,5% — 70% em 2008 e 71% em 2009 —, sugerindo, assim, uma ligeira melhoria de um exercício para o outro.

Vale ressaltar que, por tratar-se do nível de evidenciação obrigatório, pode-se concluir que existe uma lacuna a ser preenchida pelas companhias abertas brasileiras no que diz respeito à evidenciação, de cerca de 30% do requerido pelos órgãos reguladores.

III) Verificar se características como porte da empresa, desempenho, grau de endividamento, empresa de auditoria externa, nível de governança corporativa, emissão de ADRs e setor da economia exercem influência sobre o nível de evidenciação das demonstrações financeiras emitidas no Brasil pelas companhias abertas durante o processo de convergência ao IFRS.

A fim de compreender quais características específicas das empresas poderiam estar correlacionadas com o nível de evidenciação obrigatório, primeiramente se identificaram em estudos prévios da literatura nacional e internacional quais fatores têm sido comumente estudados e, após uma seleção, definiram-se as sete variáveis que foram contempladas no estudo.

Para cada uma das sete variáveis, foi definida uma hipótese de pesquisa:

- H1: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas com maior porte.

Não foi identificada correlação entre o porte da empresa e o nível de evidenciação obrigatório das companhias. Apesar de estudos prévios confirmarem a correlação entre o porte da empresa e o nível de evidenciação (SINGHVI; DESAI, 1971; WALLACE *et al.*, 1994; WALLACE; NASER, 1995; OWUSU-ANSAH, 1998; PALMER, 2008; LIMA *et al.*, 2013), os achados de Street e Bryant (2001), de forma similar a este estudo, não apresentaram correlação entre o porte da companhia e o nível de evidenciação obrigatório. Uma possível explicação para o resultado é que, a amostra selecionada nesta pesquisa contempla as empresas com maior índice de negociabilidade na BOVESPA, existindo então forte tendência de que tais companhias estejam também entre àquelas com maior porte. Devido a esse provável viés, a variável independente *porte da empresa* não mostrou significância estatística para explicar o comportamento da variável dependente *NEO*.

- H2: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é diferente entre os setores da economia.

Os resultados confirmaram a hipótese de que o nível de evidenciação obrigatório é influenciado pelo setor da economia no qual a companhia aberta está inserida, em



conformidade com outros estudos anteriores (WALLACE; NASER, 1995; STREET; GRAY, 2002).

- H3: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas que possuem maior grau de endividamento.

Os resultados confirmaram a hipótese de que o grau de endividamento das companhias influencia positivamente o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas, em conformidade com os achados de (PALMER, 2008; LIMA *et al.*, 2013;).

- H4: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas que apresentam maior desempenho.

Os resultados apontaram que a característica *desempenho* influenciou positivamente o nível de evidenciação obrigatório do exercício de 2008, entretanto não houve evidências estatísticas suficientes para auferir a mesma conclusão para o exercício de 2009. Como pode ser observado no Quadro 1 deste trabalho, não existe um consenso em estudos prévios nas literaturas internacional e nacional sobre a influência do *desempenho* medido a partir do retorno sobre o patrimônio líquido e o nível de evidenciação obrigatório.

- H5: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas auditadas pelas *Big Fours*.

Os resultados confirmaram a hipótese de que o nível de evidenciação obrigatório é influenciado positivamente pela empresa de auditoria externa. Verificou-se que as empresas de auditoria externa classificadas na categoria *Big Fours* influenciaram positivamente o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas brasileiras no período, de forma similar aos estudos prévios de Wallace e Naser (1995), Owusu-Ansah (1998), Street e Gray (2002) e Palmer (2008).

- H6: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas com participação em programas de ADR.

Em conformidade com outros estudos nacionais de Yamamoto e Salotti (2006) e Lima *et al.* (2013), os resultados confirmaram a hipótese de que a emissão de ADRs está correlacionada positivamente com o nível de evidenciação obrigatório, isto é, a emissão de ADRs contribui para uma maior conformidade de evidenciação obrigatória nas companhias abertas brasileiras.

- H7: O nível de evidenciação obrigatório relativo aos CPCs aplicáveis a partir de 2008 nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil é superior em empresas listadas nos níveis de governança corporativa diferenciados (Nível 2 e Novo Mercado).

Por fim, verificou-se que o fato de as companhias abertas estarem listadas em níveis de governança corporativa diferenciados da Bovespa não influenciou o seu nível de evidenciação obrigatório, contrariando os achados de Ponte *et al.* (2013). A discrepância dos resultados talvez possa ser explicada pelo fato de que este estudo contemplou 13 dos 14 pronunciamentos contábeis e duas orientações técnicas requeridos pela CVM, enquanto o estudo de Ponte *et al.* (2013) caracterizou-se exclusivamente pela análise do nível de evidenciação do CPC 13 (Adoção Inicial da Lei 11.638/07). Esse resultado é compreensível por tratar-se de divulgações obrigatórias a todas as empresas, independentemente do nível de governança corporativa em que se encontram, o que talvez não ocorresse se a análise contemplasse divulgações voluntárias.

Considerando as características próprias de um estudo amostral e, portanto, sujeito a vieses não passíveis de controle total, pode-se considerar que os objetivos propostos neste estudo foram alcançados.

Uma das limitações deste estudo é relativa à aferição do nível de evidenciação obrigatório, pois incorre-se em certo grau de subjetividade dada a interpretação do pesquisador na análise da conformidade da divulgação pela empresa com o requerido pelos órgãos reguladores — fato inevitável em estudos desta natureza. Outra limitação é que embora as ferramentas estatísticas auxiliem na determinação da natureza e magnitude dos impactos das características específicas para o nível de evidenciação obrigatório, não

respondem às perguntas específicas dos *porquês* para resultados obtidos. A escolha das *proxies* utilizadas para o cálculo das variáveis independentes: *Porte da Empresa*, *Desempenho* e *Grau de Endividamento* pode ser considerada também uma limitação do estudo, já que diferentes resultados poderiam ser obtidos de acordo com a fórmula utilizada para determinação dessas variáveis. Por fim, pode-se mencionar que, na prática, algumas informações podem ter maior valor aos usuários das demonstrações financeiras do que outras — e isso dependerá também dos objetivos e interesse de cada usuário com relação a empresa. Tal fato não foi considerado neste estudo, já que todos os itens do *checklist* de evidenciação tiveram o mesmo peso para o cálculo do nível de evidenciação obrigatório.

Acredita-se que o estudo tenha contribuído para os profissionais de mercado, de forma geral, por permitir a eles que estabeleçam uma base de comparação de suas empresas com as demais do *mercado*, acerca do nível de evidenciação obrigatório durante o processo de convergência ao novo padrão de contabilidade aceito no Brasil, o IFRS.

O estudo contribui, também, para os órgãos reguladores, na medida em que pode ser utilizado como parâmetro sobre o nível de evidenciação obrigatória das companhias abertas no Brasil.

Academicamente, o estudo contribui para o amadurecimento da pesquisa sobre o fenômeno recente da convergência da contabilidade societária brasileira aos padrões internacionais de contabilidade, servindo como mais uma fonte de referência para estudos posteriores sobre a evolução da convergência ao IFRS no país. Adicionalmente, contribui para o amadurecimento das pesquisas sobre características específicas das empresas e a sua correlação com o nível de divulgação apresentado.

Dentre as diversas possibilidades de pesquisas futuras que o presente estudo sinaliza, consideram-se:

- Outras variáveis independentes poderiam ser incluídas na regressão, além das que foram contempladas no estudo, tais como: nível de exposição das companhias abertas na imprensa, volatilidade no preço das ações, diferença entre o valor de mercado da companhia e o valor contábil e outras medidas de desempenho (ROA, EVA e EBITDA).
- O fato de se poder comparar o nível de evidenciação obrigatório entre as companhias abertas e companhias fechadas, sob a ótica dos novos pronunciamentos contábeis, a fim de se verificar se a variável dicotômica *captação pública de recursos* impacta positivamente o nível de evidenciação obrigatório.

- Aumento da série temporal e inclusão dos 29 pronunciamentos contábeis, obrigatórios a partir do exercício de 2013, para determinação do nível de evidenciação obrigatório.

## REFERÊNCIAS

ALENCAR, Roberta Carvalho de. Custo do Capital próprio e nível de Disclosure nas empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**. Vol.2, n.1, p.1-12, 2005.

\_\_\_\_\_. Nível de disclosure e custo de capital próprio no Mercado Brasileiro. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 5. edição. São Paulo: Atlas, 2001.

BALL, Ray. *International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors, Accounting and Business Research*. **International Accounting Policy Forum**, p. 5–27, 2006.

BEAVER, W. *The information content of annual earnings announcements*. **Journal of Accounting Research**. V.6, p.67–92, 1968.

BHATTACHARYA, UTPAL; DAOUK, Hazem; WELKER Michael. *The world pricing of earnings opacity*, **Accounting Review**. N.78, p.641–678, 2003.

BOTOSAN, Christine A. *Disclosure level and the cost of equity capital*. **The Accounting Review**. V. 72, p.323–349, 1997.

BOWRIN, Anthony. *International Accounting Standards and Financial Reporting Uniformity: The Case of Trinidad & Tobago*. **Advances in International Accounting**. Vol. 20, 27-53, 2007

BRASIL, Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Deliberação n.29 de 05 de fevereiro de 1986. Disponível em <http://www.cvm.org.br>. Acesso em: 07/08/2013.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Deliberação n.539 de 14 de março de 2008. Disponível em <http://www.cvm.org.br>. Acesso em: 15/08/2013.

\_\_\_\_\_. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Resolução n.750 de 31 de dezembro de 1993. Disponível em <http://www.cfc.org.br>. Acesso em: 07/08/2013.

\_\_\_\_\_. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Resolução n.1121 de 01 de abril de 2008. Disponível em <http://www.cfc.org.br>. Acesso em: 07/08/2013.

\_\_\_\_\_. Medida Provisória nº 449, de 03 de dezembro de 2008. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 01, de 14 de setembro de 2007. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 02, de 09 de novembro de 2007. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 03, de 14 de setembro de 2007. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 04 de 03 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 05 de 03 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 06, de 03 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 07, de 03 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 08, de 30 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 09 de 30 de outubro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 13, de 05 de dezembro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 11 de 05 de dezembro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 12, de 05 de dezembro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 13, de 05 de dezembro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico CPC nº 14, de 05 de dezembro de 2008. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico OCPC nº 01, de 30 de janeiro de 2009. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

\_\_\_\_\_. Pronunciamento Técnico OCPC nº 02, de 30 de janeiro de 2009. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, DF.

BUCKLAND, Michael K. *Information as thing*. **Journal of the American Society for Information Science**. V. 42, n. 5, p. 351-360, 1991.

BUSHEE, Brian J.; NOE, Christopher F. *Disclosure quality, institutional investors, and stock return volatility*. **Journal of Accounting Research**. N.38, p.171–202, 2000.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. *Financial Accounting Information and Corporate Governance*. **Journal of Accounting and Economics**. V.32, p.237-333, 2001.

BUSHMAN, Robert M.; PIOTROSKI, Joseph. *Financial reporting incentives for conservative accounting: the influence of legal and political institutions*. **Journal of Accounting & Economics**. V.42, p.137-148, 2006.

CALLAO, Susana; JARNE, José I.; LAINEZ, José A. *Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting*. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**. N.16, p.148-178, 2007.

CHAIRAS, Ira. Y.; RADIANTO, Wirawan R. D. *Accounting Harmonization in ASEAN: the process, benefits and obstacles*. Göteborg University, 2005. Disponível em: <http://gupea.ub.gu.se:8080/dspace/handle/2077/2499>. Acesso em: 17/06/2013.

CHAMISA, Edward E. *The relevance and observance of the IASC standards in developing countries and the particular case of Zimbabwe*. **The International Journal of Accounting**. Vol. 35, n. 2, p.267-286, 2000.

Chen, Kevin C. W.; Wei, John K. C.; Chen, Zhihong. *Disclosure, Corporate Governance, and the Cost of Equity Capital: Evidence from Asia's Emerging Markets*. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=422000>. Acesso em: 20/05/2013.

COLLINS, D.W.; Kothari; S.P. *An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients*. **Journal of Accounting and Economics**, p.143-182, July 1989.

COLLIS, Jill, HUSSEY, Roger. **Pesquisa em Administração**, 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COOKE, T. *Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies*. **Accounting and Business Research**. V.19, p.113 – 124, 1989.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise Multivariada para Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

DE ANGELO, Linda. E. *Auditor Independence, 'Low Balling', and Disclosure Regulation*. **Journal of Accounting and Economics**. V.3, p.113-127, 1981.

DECHOW, Patricia. *Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals*. **Journal of Accounting and Economics**, n.18, p.03-42.

DIAMOND, Douglas W; VERRECCHIA, Robert. E. *Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital*. **The Journal of Finance**. Vol. 46, n.4, p.1325-1359, 1991.

DOANE, David P.; SEWARD, Lori E. **Estatística aplicada à administração e à economia**. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

DYE, Ronald. *An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting*. **Journal of Accounting and Economics**. V.32, p.181–235, 2001.

ECCLES, Robert G. et al.. *The value reporting revolution: moving beyond the earnings game*. PricewaterhouseCoopers. New York: John Wiley & Sons, Inc., 2001.

EMENYONU, E.N.; GRAY, S.J. *Accounting harmonization: An empirical study of measurement practices in France, Germany and the UK*. **Accounting and Business Research**. N.23, p. 49–58, 1992.

EPSTEIN, Barry J.; NACH, Ralph; BRAGG, Steven M. *Wiley GAAP 2007: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles*. New York, NY: Wiley, 2007.

EVANS, T.G.; TAYLOR, M. *Bottom Line Compliance with the IASC Standards: A Comparative Analysis*. **International Journal of Accounting Education and Research**. p.115 – 128, 1982.

FAMA, Eugene. *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*. **Journal of Finance**. N..25, p. 383–417, 1970.

Financial Accounting Standards Board. *Statement of Financial Accounting Concepts n.2*. Disponível em: [http://www.fasb.org/pdf/aop\\_CON2.pdf](http://www.fasb.org/pdf/aop_CON2.pdf) . Acesso em: 15/06/2013.

FÁVERO, Luiz P.; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana L. da; e CHAN, Betty L. *Análise de Dados: Modelagem Multivariada para Tomada de Decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FRANCIS, J., R. LAFOND, OLSSON, P, e SCHIPPER, M. K. *Costs of equity and earnings attributes*. **Accounting Review**. N.79, p. 967–1313, 2004.

GARCIA-TERUEL, Pedro J.; MARTINEZ-SOLANO, Pedro; SANCHEZ-BALLESTA, Juan P. *Accruals quality and corporate cash holdings*. **Accounting and Finance**. V.49, p.95–115, 2008.

GARRIDO, Pascual, LEÓN, Angel, ZORIO, Ana. *Measurement of formal harmonization progress: IASC experience*. **International Journal of Accounting**. N.37, p.1-26, 2002.

GRECCO, M. C., GERON, C. S. e FORMIGONI, H. O Impacto das Mudanças nas Práticas Contábeis no Nível de Conservadorismo das Companhias Abertas Brasileiras. In: **Congresso Brasileiro de Custos**, XVI, 2009, Fortaleza.

GUAY, Wayne; VERRECCHIA, Robert E. *Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski*. **Journal of Accounting and Economics**. V. 42, p.149–165, 2006.

HAIL, Luzi.; LEUZ, Christian; WYSOCKI, Peter D. *Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the United States: An Analysis of Economic and Policy Factors, Working Paper, University of Pennsylvania*. 2009. Disponível em: <http://www2.lse.ac.uk/accounting/news/MAFG/Leuzpaper.pdf>. Acesso em 02/06/2013.



- HAIR, Joseph F. *et al.* **Análise Multivariada de Dados**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature*. **Journal of Accounting and Economics**. N. 31, p.405–440, 2001
- HENDRIKSEN Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- International Accounting Standards Board. *Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements*. Disponível em: <http://www.iasb.org>. Acesso em: 05/03/2013.
- INCHAUSTI, B. The influence of company characteristics and accounting regulations on information disclosure by Spanish firms. **European Accounting Review**. 6, 45-68, 1997.
- IUDICÍBUS, Sérgio de **Teoria da contabilidade**. 7. edição. São Paulo: Atlas, 2004.
- IUDICÍBUS, Sérgio de et al.. **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrey; VISHNY, Robert W. *Law and finance*. **Journal of Political Economy**. N.136, p.1113-1155, 1998.
- LIMA, Gerlando. *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileira*. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- LIMA, Vinicius S.; LIMA, Gerlando A. S; LIMA, Iran S; CARVALHO, Nelson L. G. Determinantes da convergência aos padrões de contabilidade internacional no Brasil. In: **IV CONGRESSO ANPCONT, 2013, Natal**.
- LOPES, Alexsandro Broedel. *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA*. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- LOPES, Alexsandro Lopes; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.
- MALACRIDA, Mara Jane Contrera.; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: **Encontro da Associação Nacional De ProgrAmas de Pós-Graduação em Administração**, 29. 2005, Brasília. **Anais...**Brasília: ANPAD, 2005.
- \_\_\_\_\_. A relevância da informação contábil e sua capacidade preditiva. In: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 13, 2013 São Paulo**. **Anais...** São Paulo: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade**, 2013. CD-ROM.

MCDANIEL, C.; GATES, R. **Pesquisa de Marketing**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

MCKINNON, S.M.; JANELL, P. *International Accounting Standards Committee: A Performance Evaluation*. **International Journal of Accounting: Education and Research**, p.19 - 46, 1984.

MURPHY, Ann B. *The impact of adopting international accounting standards on the harmonization of accounting practices*. **The International Journal of Accounting**. V.35, p. 471-493, 2000.

MUELLER, Gerhard G., GERONON, Helen, MEEK, Gary. **Accounting: an international perspective**. 4. edição, Nova Iorque: Irwin, 1997.

NAIR, R.D.; FRANK, W.G. *The Harmonization of International Accounting Standards, 1973-1979*. **International Journal of Accounting Education and Research**, p. 61-77, 1981.

NEWMAN, Isadore; BENZ, Carolyn R. **Qualitative-Quantitative Research Methodology: Exploring the Interactive Continuum**. Carbondale: University of Illinois Press, 1998.

OWUSU-ANSAH, Stephen. *The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe*. **The International Journal of Accounting**. V.33, p.605-631, 1998.

PALMER, Philip. *Disclosure of the Impacts of Adopting Australian Equivalents of International Financial Reporting Standards*. **Accounting & Finance**. Vol. 48, n.5, p.847-870, 2008.

PAULO, Edilson; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; FORMIGONI, Henrique. Conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras. **RAE (Impresso)**. V. 48, p. 46-60, 2008.

PENG, Songlan; TONDKAR, Rasoul H.; SMITH, J. Laan.; HARLESS, David W. *Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China*. **The International Journal of Accounting**. V.43, p. 448 – 468, 2008.

PONTE, Vera Maria Rodrigues.; OLIVEIRA, Marcelle Colares; MOURA, Héber José. Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 e 2005. In: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 7, 2007 São Paulo. Anais... São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2007**.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; LUCA, Márcia Martins Mendes; OLIVEIRA, Marcelle Colares; AQUINO, Luiz Damásio Pereira. Análise do grau de cumprimento das práticas de divulgação definidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 13 no âmbito das companhias abertas. In: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 13, 2013 São Paulo. Anais... São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2013**.

RICHARDSON, Alan J.; WELKER, Michael. *Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital*. **Accounting, Organizations and Society**. Vol.26, p. 597-616, 2001.

SALOTTI, Bruno Meirelles. **Divulgação voluntária da Demonstração dos Fluxos de Caixa no mercado de capitais brasileiro**. 2005. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil.

SALOTTI, Bruno Meirelles; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais Brasileiro. **Revista Contabilidade e Finanças**. Vol.48, p. 37-49, 2008.

SARLO NETO, A., LOSS, L., NOSSA, V. e TEIXEIRA, A. J. C. Uma Investigação sobre a Capacidade Informacional dos Lucros Contábeis no Mercado Acionário Brasileiro. In: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 3, 2003 São Paulo**.

SECURATO, Jose R.; SECURATO, Jose C. **Mercado Financeiro : Conceitos, Cálculos e Análise de Investimentos 3. edição**. São Paulo: Saint Paul, 2009.

SILVA, Ricardo F.; FÁVERO, Luiz. Paulo L. O impacto da divulgação das informações contábeis na variação do preço de ativos no mercado financeiro. In: **7º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 2007, São Paulo**.

SINGHVI, S. S E DESAI, H. B. *An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure*, **Accounting Review**, v.46, p.129–138, 1971.

SENGUPTA, Partha, *Corporate disclosure and the cost of debt*. **The Accounting Review**. V.73, p. 459–474, 1998.

SODERSTROM, Naomi S.; SUN, Kevin. J. *IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review*. **European Accounting Review**. N.16, p.675–702, 2007.

STREET, Donna L; GRAY, Sidney J.; BRYANT, Stephanie M. *Acceptance and observance of International Accounting Standards: An empirical study of companies claiming to comply with IASs*. **The International Journal of Accounting**. Vol.34, p.11–48, 1999.

STREET, Donna L; GRAY, Sidney J. *How wide is the gap between IASC and U.S. GAAP? Impact of the IASC comparability project and recent international development*. **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**. V.8, p.133–164, 1999.

STREET, Donna L.; BRYANT, Stephanie M. *Disclosure level and compliance with IASs: A comparison of companies with and without U.S. Listings and filings*. **The International Journal of Accounting**. v.35, p. 305–329, 2000.

STREET, Donna. L.; GRAY, Sidney. J. (2002). *Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph*. **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**. V.11, p.51 – 76, 2002.

TAVARES, Márcia F. N; FILHO, José F. R.; LOPES, Jorge E.G.; VASCONCELOS, Marco T. C. Um estudo sobre o nível de conformidade dos setores classificados pela Bovespa com o CPC 01 – Redução ao valor recuperável de ativos. In: **IV CONGRESSO ANPCONT, 2013, Natal**.

TAY, Joanne S.W; PARKER, Robert H. *Measuring International Harmonization and Standardization*. **Abacus**. N. 26, p.71- 88, 1990.

VAN BEEST, Ferdy; BRAAM, Geert. *Convergence through divergence An analysis of relationships between qualitative characteristics of the conceptual frameworks of the FASB and IASB*. Working paper, Radboud University Nijmegen, Nijmegen, 2006. Disponível em: <http://dare.ubn.kun.nl/dspace/bitstream/2066/74919/1/74919.pdf>. Acesso em: 12/06/2013.

VAN MAANEN, J. *Quantitative Methodology*. Londres: Sage, 1983.

VERRECCHIA, Robert E. *Essays on Disclosure*. **Journal of Accounting and Economics**. N. 32, p. 97-180, 2001.

WALLACE, R. S. Olusegun.; NASER Kamal; MORA, Araceli. *The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain*. **Accounting and Business Research**. V.25, p.41-53, 1994.

WALLACE, R. S. Olusegun; Naser, Kamal. *Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong*. **Journal of Accounting and Public Policy**. V.14, p.311 - 368, 1995.

WEBSTER, Allen L. *Estatística aplicada à Administração e Economia*. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **O Brasil e a harmonização contábil internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

Wurgler, Jeffrey A. *Financial Markets And The Allocation Of Capital*. Yale ICF Working Paper No. 99-08, 1999. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=171921> or doi:13.2139/ssrn. Acesso em: 14/06/2013.

YAMAMOTO, Marina M. **Teoria da divulgação aplicada ao mercado de capitais brasileiro sob a perspectiva da governança corporativa**. 2005. Tese (Livre Docência) - Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; SALOTTI, Bruno Meirelles. *Informação contábil: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais*. São Paulo: Atlas, 2006.

ZARZESKI, Marilyn. *Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices*. **Accounting Horizons**. N.13, p.18-37, 1996.

## **APÊNDICES**

APÊNDICE 1 – EMPRESAS PARA AS QUAIS FOI CALCULADO O ÍNDICE DE EVIDENCIAÇÃO (NEO).

APÊNDICE 2 – *CHECK-LIST* DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIA

APÊNDICE 3 – NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO POR ITEM DO CHECKLIST.

APÊNDICE 4 – NÍVEL DE DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIO POR EMPRESA.

**APÊNDICE 1 – EMPRESAS PARA AS QUAIS FOI CALCULADO O ÍNDICE DE EVIDENCIAÇÃO.**

<b>ID DA EMPRESA</b>	<b>ID BOVESPA</b>	<b>COMPANHIA</b>
1835	AES Tiete	AES Tiete S/A
1745	All Amer Lat	All - America Latina Logistica S/A
1811	Ambev	Companhia de Bebidas Das Americas-Ambev
2099	B2W Varejo	B2W Companhia Global do Varejo
1990	BR Malls Par	BR Malls Participacoes S/A
1872	Bradespar	Bradespar S/A
1131	Brasil Telec	Brasil Telecom S/A
482	Braskem	Braskem S/A
1629	BRF Foods	BRF - Brasil Foods S/A
2026	Brookfield	Brookfield Incorporações S/A
1882	CCR Rodovias	Companhia de Concessoes Rodovias
245	Cemig	Cia Energ Minas Gerais - Cemig
257	Cesp	Cesp - Companhia Energetica de Sao Paulo
465	Confab	Confab Industrial S/A
1944	Copasa	Cia. de Saneamento de Minas Gerais
1431	Copel	Cia. Paranaense de Energia - Copel
1983	Cosan	Cosan S/A Industria e Comercio
1866	CPFL Energia	CPFL Energia S/A
1446	Cyrela Realty	Cyrela Brazil Realty S/A Emprs e Parts
1962	Dasa	Diagnosticos da America S/A
2139	Duratex	Duratex S/A
2035	Ecodiesel	Brasil Ecod Ind Com Biocomb Oleos Vegetais S/A
1578	Eletropar	Tam S/A
1417	Eletropaulo	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de Sao Paulo S/A
2008	Embraer	Embraer - Emp Brasileira Aeronautica S/A
1976	Energias BR	Edp - Energias do Brasil S/A
1279	Fibria	Fibria Celulose S/A
1402	Fosfertil	Fertilizantes Fosfatados S/A - Fosfertil
1613	Gafisa	Gafisa S/A
398	Gerdau	Gerdau S/A
865	Gerdau Met	Metalurgica Gerdau S/A
1956	Gol	Gol Linhas Aereas Inteligentes S/A
2094	Guarani	Açucar Guarani S/A
2143	Hypermarcas	Hypermarcas S/A
2070	Inpar S/A	Inpar S/A
2057	JBS	JBS S/A
2060	JHSF Part	JHSF Participacoes S/A
787	Kepler Weber	Kepler Weber S/A
1265	Klabin S/A	Klabin S/A
1987	Light S/A	Light S/A
2148	Llx Log	Llx Logistica S/A
1973	Localiza	Localiza Rent A Car S/A
808	Lojas Americ	Lojas Americanas S/A
813	Lojas Renner	Lojas Renner S/A
2006	Lupatech	Lupatech S/A
2084	Magnesita SA	Magnesita Refratarios S/A
2078	Marfrig	Marfrig Frigorificos e Com. Alimentos S/A
2093	Minerva	Minerva S/A

ID DA EMPRESA	ID BOVESPA	COMPANHIA
1791	MMX Miner	MMX Mineracao e Metalicos S/A
2123	MPX Energia	MPX Energia S/A
2091	MRV	MRV Engenharia e Participacoes S/A
2098	Multiplan	Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S/A
1955	Natura	Natura Cosmeticos S/A
1462	Net	Net Servicos de Comunicacao S/A
2016	OGX Petroleo	OGX Petroleo e Gas Participações S/A
1482	P.Acucar-Cbd	Companhia Brasileira de Distribuicao
939	Paranapanema	Paranapanema S/A
2047	PDG Realt	PDG Realty S/A Empreend. e Participacoes
951	Petrobras	Petroleo Brasileiro S/A
1347	Plascar Part	Plascar Participacoes Industriais S/A
1665	Porto Seguro	Porto Seguro S/A
2036	Positivo Inf	Positivo Informatica S/A
1410	Randon Part	Randon S/A Implementos e Participacoes
2089	Redecard	Redecard S/A
1630	Rossi Resid	Rossi Residencial S/A
1444	Sabesp	Cia Saneamento Basico Estado Sao Paulo
403	Sid Nacional	Companhia Siderurgica Nacional
2074	SLC Agricola	SLC Agricola S/A
405	Souza Cruz	Souza Cruz S/A
2112	Sul America	Sul America S/A
1398	Suzano Papel	Suzano Papel e Celulose S/A
1639	Tam S/A	Tam S/A
1765	Telemar	Tele Norte Leste Participações S/A
1132	Telemar N L	Telemar Norte Leste S/A
1767	Telesp	Telecomunicacoes de Sao Paulo S/A-Telesp
1763	Tim Part S/A	Tim Participacoes S/A
1732	Tractebel	Tractebel Energia S/A
1837	Tran Paulist	Cteep-Cia Transm Energia Eletr. Paulista
1846	Ultrapar	Ultrapar Participacoes S/A
1432	Usiminas	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S/A
417	Vale	Vale S/A
1771	Vivo	Vivo Participacoes S/A
541	Weg	Weg S/A

**APÊNDICE 2 – CHECK-LIST DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIA.**

CPC #	Item Check-list #	Checklist de evidenciação obrigatória por CPC
1	1	Mencionou ou não a contabilização de qualquer perda por impairment?
1	2	Divulgou se o valor da perda/reversão é relativa a uma unidade geradora de caixa ou um ativo individual?
1	3	Divulgou as classes principais de ativos afetados por perdas ou reversões relativas a desvalorizações?
1	4	Divulgou os eventos e as circunstâncias que levaram ao reconhecimento ou reversão da perda por desvalorização?
1	5	O valor total da perda/reversão reconhecida no resultado e/ou patrimônio líquido?
1	6	Em caso de desvalorização dos ativos, divulgou se o valor recuperável é seu valor líquido de venda ou seu valor em uso?
1	7	Divulgou caso o valor recuperável tenha sido o valor líquido de venda (valor de venda menos despesas diretas e incrementais necessárias à venda), a base usada para sua determinação?
1	8	Se o valor recuperável for o valor em uso, divulgou a(s) taxa (s) de desconto usada(s) na estimativa atual e na estimativa anterior?
1	9	Divulgou a natureza do ativo, caso a desvalorização tenha sido aplicada a um ativo individual?
1	13	Caso a desvalorização tenha sido aplicada a uma UGC, divulgou a decrição da UGC?
1	11	Divulgou o valor da perda/reversão por desvalorizações reconhecidas no resultado durante o período por classe de ativo (aplicável a UGC)?
1	12	Divulgou a(s) linha(s) da demonstração do resultado na(s) qual(is) essas perdas por desvalorizações foram incluídas ou revertidas?
1		Para os ativos de vida útil indefinida, incluindo ágio por expectativa de rentabilidade futura, divulgou:
1	13	O valor total do ativo de vida útil indefinida alocado a cada UGC sempre que o valor total do ativo alocado àquela unidade seja material com relação ao total do ativo de vida útil indefinida?
1	14	Divulgou a base sobre a qual o valor recuperável das UGC's foi determinada (valor em uso ou valor líquido de venda)?
1	15	Divulgou as premissas utilizadas pela administração para determinação do valor recuperável (se valor em uso), tais como: taxas de crescimento, taxa de desconto, período de projeção, etc?
1	16	Caso o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) é baseado no valor líquido de venda, divulgou a metodologia utilizada para se determinar o valor líquido de venda?
2	17	Divulgou qual a moeda funcional e moeda de apresentação?
2	18	Divulgou as variações cambiais líquidas classificadas em conta específica de patrimônio líquido?
2	19	Divulgou a conciliação do montante de variações cambiais líquidas em contas de patrimônio líquido no começo e no final do período?
2	20	Divulgou quando a moeda de apresentação das demonstrações contábeis for diferente da moeda funcional e a razão para utilização de uma moeda de apresentação diferente?
3	21	Divulgou a composição dos componentes de caixa e equivalentes de caixa?
3	22	Divulgou a política que adota na determinação da composição do caixa e equivalentes de caixa?
4	23	Divulgou a classificação dos ativos intangíveis entre: gerados internamente e outros ativos intangíveis?



CPC #	Item Check-list #	Checklist de evidência obrigatória por CPC
4	25	Divulgou o prazo e os métodos utilizados para amortização dos ativos intangíveis com vida útil definida?
4	26	Divulgou a conciliação entre o valor contábil no início e no final do período com nível de abertura adequado?
4	27	Divulgou a relação dos ativos intangíveis avaliados como tendo vida útil indefinida, o seu valor contábil e os motivos que fundamentam essa avaliação?
4	28	Divulgou os gastos de P&D reconhecidos no resultado no período?
5	29	Divulgou o relacionamento com todas as suas controladas e coligadas?
5	30	Divulgou a remuneração do pessoal chave da administração segregada nos seguintes itens: benefícios de curto prazo, benefícios pós emprego, outros benefícios de longo prazo, benefícios de rescisão do contrato de trabalho e remuneração baseada em ações?
5	31	Divulgou separadamente os saldos e transações detalhados por categoria de partes relacionadas (ex: controladas, coligadas, joint ventures, pessoal chave da administração e outras partes relacionadas)?
6		<b>Arrendador</b>
6	32	Informou a existência ou não de arrendamentos financeiros e/ou operacionais?
6		<b>Arrendamento financeiro</b>
6	33	Divulgou para cada categoria de ativo o valor contábil líquido ao final do período?
6	34	Divulgou a conciliação entre o total dos futuros pagamentos mínimos do arrendamento mercantil ao final do período e o seu valor presente?
6	35	Divulgou o total dos futuros pagamentos mínimos do arrendamento mercantil a valor presente ao final do período com a segregação de: A) até um ano, B) de um ano até cinco anos, C) acima de cinco anos?
6		<b>Arrendamento operacional</b>
6	36	Divulgou o total dos pagamentos mínimos futuros dos arrendamentos mercantis operacionais para cada um dos seguintes períodos: a) um ano, b) um a cinco anos, c) acima de cinco anos?
6	37	Divulgou o pagamento de arrendamento mercantil e de subarrendamento mercantil reconhecidos como despesa no período?
7	38	Divulgou a política contábil adotada para as subvenções governamentais, incluindo os métodos de apresentação adotados nas demonstrações contábeis?
7	39	Divulgou a natureza e os montantes reconhecidos das subvenções governamentais ou das assistências governamentais?
7	40	Divulgou as condições a serem regularmente satisfeitas ligadas à assistência governamental que tenha sido reconhecida?
7	41	Divulgou as premissas utilizadas para o cálculo do valor justo?
8	42	Divulgou a identificação de cada processo de captação de recursos agrupando-os conforme a natureza?
8	43	Divulgou o montante dos custos de transação incorridos em cada processo de captação?
8	44	Divulgou o montante de prêmios obtidos no processo de captação de recursos por intermédio da emissão de títulos de dívida ou de valores mobiliários?
8	45	Divulgou a taxa de juros efetiva (tir) de cada operação?
9	46	Divulgou a DVA?

CPC #	Item Check-list #	Checklist de evidenciação obrigatória por CPC
13	47	Descreveu os tipos de acordos para pagamento em ações e os períodos em que vigoraram?
13	48	Divulgou os termos de condição gerais de cada tipo de acordo, tais como: condições de aquisição, prazo máximo de outorga e forma de liquidação?
13	49	Divulgou a quantidade e o preço médio ponderado de exercício das opções de ação?
13	50	Divulgou para as opções de ação exercidas durante o período, o preço médio ponderado das ações na data do exercício?
13	51	Divulgou para as opções em aberto ao final do período, o preço de exercício mínimo e máximo e a média ponderada do prazo contratual remanescente?
13	52	Divulgou informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis entender como foi determinado o valor justo dos produtos ou serviços?
13	53	Divulgou o total da despesa reconhecida no período decorrente de transações de pagamento baseadas em ações?
13	54	Divulgou os passivos decorrentes de transações de pagamento baseadas em ações?
12	55	Divulgou a descrição detalhada dos itens objeto da mensuração a valor presente?
12	56	Divulgou as premissas utilizadas pela administração para determinação do ajuste a valor presente?
12	57	Indicou em quais grupos do balanço patrimonial foi aplicado o ajuste a valor presente?
12	58	Caso não tenha aplicado o ajuste a valor presente a nenhum grupo do balanço patrimonial, divulgou a razão?
13	59	Declarou em nota explicativa da base de elaboração e apresentação das demonstrações contábeis que está adotando pela primeira vez a Lei nº. 11638/07?
13	60	Divulgou a opção em relação ao Regime de Transição Tributário (RTT)?
13	61	Divulgou a apresentação do sumário das práticas contábeis modificadas, acompanhado de demonstração dos efeitos no resultado e no patrimônio líquido da adoção inicial da Lei 11.638/07?
13	62	Divulgou em notas explicativas as opções relevantes efetuadas pela administração relativas ao CPC 13?
14	63	Apresentou nota explicativa específica sobre instrumentos financeiros?
14	64	Divulgou os critérios/premissas adotados para classificação de instrumentos financeiros?
14	65	Divulgou a política de utilização de instrumentos financeiros derivativos?
14	66	Divulgou os objetivos e as estratégias para gerenciamento de riscos, particularmente relativo a política de hedge?
14	67	Divulgou a análise de sensibilidade?
14	68	Divulgou o valor justo dos derivativos contratados?
14	69	Divulgou os critérios de mensuração a valor justo dos instrumentos derivativos contratados?
14	70	Divulgou os riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado, adequação dos controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos e os resultados obtidos em relação aos objetivos propostos?
14	71	Divulgou os ganhos e perdas no período, agrupados pelas principais categorias de riscos assumidos (Resultado e Patrimônio Líquido)?
14	72	Divulgou os efeitos da adoção inicial do pronunciamento 14?

### APÊNDICE 3 – NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO POR ITEM DO CHECKLIST.

CPC	Item Check-list	Checklist de Evidenciação Obrigatória por CPC	Índice Evidenciação Médio 2008 e 2009
1	1	Mencionou ou não a contabilização de qualquer perda por impairment?	56,4%
1	2	Divulgou se o valor da perda/reversão é relativa a uma unidade geradora de caixa ou um ativo individual?	55,0%
1	3	Divulgou as classes principais de ativos afetados por perdas ou reversões relativas a desvalorizações?	57,1%
1	4	Divulgou os eventos e as circunstâncias que levaram ao reconhecimento ou reversão da perda por desvalorização?	50,0%
1	5	O valor total da perda/reversão reconhecida no resultado e/ou patrimônio líquido?	130,0%
1	6	Em caso de desvalorização dos ativos, divulgou se o valor recuperável é seu valor líquido de venda ou seu valor em uso?	66,7%
1	7	Divulgou caso o valor recuperável tenha sido o valor líquido de venda (valor de venda menos despesas diretas e incrementais necessárias à venda), a base usada para sua determinação?	N/A
1	8	Se o valor recuperável for o valor em uso, divulgou a(s) taxa (s) de desconto usada(s) na estimativa atual e na estimativa anterior?	11,8%
1	9	Divulgou a natureza do ativo, caso a desvalorização tenha sido aplicada a um ativo individual?	130,0%
1	13	Caso a desvalorização tenha sido aplicada a uma UGC, divulgou a decrição da UGC?	42,9%
1	11	Divulgou o valor da perda/reversão por desvalorizações reconhecidas no resultado durante o período por classe de ativo (aplicável a UGC)?	60,0%
1	12	Divulgou a(s) linha(s) da demonstração do resultado na(s) qual(is) essas perdas por desvalorizações foram incluídas ou revertidas?	64,3%
1		Para os ativos de vida útil indefinida, incluindo ágio por expectativa de rentabilidade futura, divulgou:	
1	13	O valor total do ativo de vida útil indefinida alocado a cada UGC sempre que o valor total do ativo alocado àquela unidade seja material com relação ao total do ativo de vida útil indefinida?	21,4%
1	14	Divulgou a base sobre a qual o valor recuperável das UGC's foi determinada (valor em uso ou valor líquido de venda)?	82,7%
1	15	Divulgou as premissas utilizadas pela administração para determinação do valor recuperável (se valor em uso), tais como: taxas de crescimento, taxa de desconto, período de projeção, etc?	7,1%
1	16	Caso o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) é baseado no valor líquido de venda, divulgou a metodologia utilizada para se determinar o valor líquido de venda?	N/A
2	17	Divulgou qual a moeda funcional e moeda de apresentação?	55,4%
2	18	Divulgou as variações cambiais líquidas classificadas em conta específica de patrimônio líquido?	91,4%

CPC	Item Checklist	Checklist de Evidenciação Obrigatória por CPC	Índice Evidenciação Médio 2008 e 2009
2	20	Divulgou quando a moeda de apresentação das demonstrações contábeis for diferente da moeda funcional e a razão para utilização de uma moeda de apresentação diferente?	130,0%
3	21	Divulgou a composição dos componentes de caixa e equivalentes de caixa?	93,4%
3	22	Divulgou a política que adota na determinação da composição do caixa e equivalentes de caixa?	78,5%
4	23	Divulgou a classificação dos ativos intangíveis entre: gerados internamente e outros ativos intangíveis?	21,7%
4	24	Divulgou a classificação entre ativos de vida útil definida e indefinida?	26,3%
4	25	Divulgou o prazo e os métodos utilizados para amortização dos ativos intangíveis com vida útil definida?	63,2%
4	26	Divulgou a conciliação entre o valor contábil no início e no final do período com nível de abertura adequado?	41,3%
4	27	Divulgou a relação dos ativos intangíveis avaliados como tendo vida útil indefinida, o seu valor contábil e os motivos que fundamentam essa avaliação?	78,6%
4	28	Divulgou os gastos de P&D reconhecidos no resultado no período?	37,5%
5	29	Divulgou o relacionamento com todas as suas controladas e coligadas?	98,2%
5	30	Divulgou a remuneração do pessoal chave da administração segregada nos seguintes itens: benefícios de curto prazo, benefícios pós emprego, outros benefícios de longo prazo, benefícios de rescisão do contrato de trabalho e remuneração baseada em ações?	57,3%
5	31	Divulgou separadamente os saldos e transações detalhados por categoria de partes relacionadas (ex: controladas, coligadas, joint ventures, pessoal chave da administração e outras partes relacionadas).	85,4%
6		<b>Arrendador</b>	
6	32	Informou a existência ou não de arrendamentos financeiros e/ou operacionais?	59,1%
6		<b>Arrendamento financeiro</b>	
6	33	Divulgou para cada categoria de ativo o valor contábil líquido ao final do período?	34,7%
6	34	Divulgou a conciliação entre o total dos futuros pagamentos mínimos do arrendamento mercantil ao final do período e o seu valor presente?	22,7%
6	35	Divulgou o total dos futuros pagamentos mínimos do arrendamento mercantil a valor presente ao final do período com a segregação de: A) até um ano, B) de um ano até cinco anos, C) acima de cinco anos?	37,3%

<b>6</b>		<b>Arrendamento operacional</b>	
<b>6</b>	<b>36</b>	Divulgou o total dos pagamentos mínimos futuros dos arrendamentos mercantis operacionais para cada um dos seguintes períodos: a) um ano, b) um a cinco anos, c) acima de cinco anos?	54,9%
<b>6</b>	<b>37</b>	Divulgou o pagamento de arrendamento mercantil e de subarrendamento mercantil reconhecidos como despesa no período?	56,3%
<b>7</b>	<b>38</b>	Divulgou a política contábil adotada para as subvenções governamentais, incluindo os métodos de apresentação adotados nas demonstrações contábeis?	71,7%
<b>7</b>	<b>39</b>	Divulgou a natureza e os montantes reconhecidos das subvenções governamentais ou das assistências governamentais?	67,6%
<b>7</b>	<b>40</b>	Divulgou as condições a serem regularmente satisfeitas ligadas à assistência governamental que tenha sido reconhecida?	36,4%
<b>7</b>	<b>41</b>	Divulgou as premissas utilizadas para o cálculo do valor justo?	15,0%
<b>8</b>	<b>42</b>	Divulgou a identificação de cada processo de captação de recursos agrupando-os conforme a natureza?	98,8%
<b>8</b>	<b>43</b>	Divulgou o montante dos custos de transação incorridos em cada processo de captação?	97,4%
<b>8</b>	<b>44</b>	Divulgou o montante de prêmios obtidos no processo de captação de recursos por intermédio da emissão de títulos de dívida ou de valores mobiliários?	0,0%
<b>8</b>	<b>45</b>	Divulgou a taxa de juros efetiva (tir) de cada operação?	93,8%
<b>9</b>	<b>46</b>	Divulgou a DVA?	130,0%
<b>13</b>	<b>47</b>	Descreveu os tipos de acordos para pagamento em ações e os períodos em que vigoraram?	91,1%
<b>13</b>	<b>48</b>	Divulgou os termos de condição gerais de cada tipo de acordo, tais como: condições de aquisição, prazo máximo de outorga e forma de liquidação?	88,6%
<b>13</b>	<b>49</b>	Divulgou a quantidade e o preço médio ponderado de exercício das opções de ação?	94,9%
<b>13</b>	<b>50</b>	Divulgou para as opções de ação exercidas durante o período, o preço médio ponderado das ações na data do exercício?	66,7%
<b>13</b>	<b>51</b>	Divulgou para as opções em aberto ao final do período, o preço de exercício mínimo e máximo e a média ponderada do prazo contratual remanescente?	38,1%
<b>13</b>	<b>52</b>	Divulgou informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis entender como foi determinado o valor justo dos produtos ou serviços?	74,7%
<b>13</b>	<b>53</b>	Divulgou o total da despesa reconhecida no período decorrente de transações de pagamento baseadas em ações?	85,7%
<b>13</b>	<b>54</b>	Divulgou os passivos decorrentes de transações de pagamento baseadas em ações?	76,9%
<b>12</b>	<b>55</b>	Divulgou a descrição detalhada dos itens objeto da mensuração a valor presente?	38,5%

12	56	Divulgou as premissas utilizadas pela administração para determinação do ajuste a valor presente?	31,6%
12	57	Indicou em quais grupos do balanço patrimonial foi aplicado o ajuste a valor presente?	55,4%
12	58	Caso não tenha aplicado o ajuste a valor presente a nenhum grupo do balanço patrimonial, divulgou a razão?	43,1%
13	59	Declarou em nota explicativa da base de elaboração e apresentação das demonstrações contábeis que está adotando pela primeira vez a Lei nº. 11638/07?	97,6%
13	60	Divulgou a opção em relação ao Regime de Transição Tributário (RTT)?	65,9%
13	61	Divulgou a apresentação do sumário das práticas contábeis modificadas, acompanhado de demonstração dos efeitos no resultado e no patrimônio líquido da adoção inicial da Lei 11.638/07?	92,3%
13	62	Divulgou em notas explicativas as opções relevantes efetuadas pela administração relativas ao CPC 13?	95,0%
14	63	Apresentou nota explicativa específica sobre instrumentos financeiros?	130,0%
14	64	Divulgou os critérios/premissas adotados para classificação de instrumentos financeiros?	93,8%
14	65	Divulgou a política de utilização de instrumentos financeiros derivativos?	130,0%
14	66	Divulgou os objetivos e as estratégias para gerenciamento de riscos, particularmente relativo a política de hedge?	130,0%
14	67	Divulgou a análise de sensibilidade?	94,1%
14	68	Divulgou o valor justo dos derivativos contratados?	96,2%
14	69	Divulgou os critérios de mensuração a valor justo dos instrumentos derivativos contratados?	93,2%
14	70	Divulgou os riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado, adequação dos controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos e os resultados obtidos em relação aos objetivos propostos?	98,6%
14	71	Divulgou os ganhos e perdas no período, agrupados pelas principais categorias de riscos assumidos (Resultado e Patrimônio Líquido)?	91,2%
14	72	Divulgou os efeitos da adoção inicial do pronunciamento 14?	89,9%

**APÊNDICE 4 – NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO OBRIGATÓRIO POR EMPRESA.**

#	Nome	Índice de Evidenciação 2008	Índice de Evidenciação 2009	Índice de Evidenciação Médio	Desvio - Padrão
1	Gol	87,5%	90,7%	89,1%	1,6%
2	BRF Foods	92,9%	85,0%	88,9%	3,9%
3	Lojas Americ	91,5%	84,4%	88,0%	3,5%
4	CCR Rodovias	85,3%	84,4%	84,8%	0,5%
5	BR Malls Par	80,8%	86,4%	83,6%	2,8%
6	Randon Part	81,4%	84,2%	82,8%	1,4%
7	Bradespar	79,5%	85,3%	82,4%	2,9%
8	Tam S/A	80,4%	83,3%	81,9%	1,4%
9	Dasa	76,3%	84,8%	80,6%	4,3%
10	Net	85,3%	75,0%	80,1%	5,1%
11	P.Acucar-Cbd	82,2%	76,7%	79,5%	2,7%
12	Embraer	79,1%	79,5%	79,3%	0,2%
13	Suzano Papel	80,4%	78,0%	79,2%	1,2%
14	Energias BR	79,1%	78,8%	78,9%	0,1%
15	CPFL Energia	80,6%	76,9%	78,8%	1,9%
16	B2W Varejo	84,1%	73,2%	78,6%	5,5%
17	All Amer Lat	76,3%	80,7%	78,5%	2,2%
18	MPX Energia	74,4%	82,5%	78,5%	4,0%
19	Gerdau Met	69,2%	86,8%	78,0%	8,8%
20	Lupatech	75,6%	80,5%	78,0%	2,5%
21	Marfrig	73,2%	81,8%	77,5%	4,3%
22	Localiza	73,2%	81,3%	77,2%	4,0%
23	Gerdau	67,4%	86,8%	77,1%	9,7%
24	Brasil Telec	75,6%	77,5%	76,5%	1,0%
25	Ultrapar	75,6%	77,5%	76,5%	1,0%
26	Sid Nacional	80,0%	72,5%	76,3%	3,8%
27	Telemar N L	70,0%	81,4%	75,7%	5,7%
28	Natura	73,3%	77,8%	75,6%	2,2%
29	Petrobras	76,5%	74,4%	75,4%	1,1%
30	Sabesp	82,6%	68,2%	75,4%	7,2%
31	Porto Seguro	75,0%	75,0%	75,0%	0,0%
32	OGX Petroleo	77,8%	71,4%	74,6%	3,2%
33	Lojas Renner	69,0%	78,9%	74,0%	4,9%
34	SLC Agricola	73,7%	74,3%	74,0%	0,3%
35	Ambev	71,4%	76,5%	73,9%	2,5%
36	Cosan	77,6%	70,2%	73,9%	3,7%
37	Telemar	65,5%	81,4%	73,5%	7,9%
38	Braskem	75,0%	71,8%	73,4%	1,6%
39	Plascar Part	75,0%	71,4%	73,2%	1,8%
40	Redecard	68,2%	77,8%	73,0%	4,8%
41	Gafisa	75,0%	70,6%	72,8%	2,2%
42	Llx Log	69,2%	76,3%	72,8%	3,5%
43	Copel	72,4%	73,1%	72,7%	0,3%
44	Copasa	71,0%	73,9%	72,4%	1,5%
45	Telesp	70,7%	72,2%	71,5%	0,7%

#	Nome	Índice de Evidenciação 2008	Índice de Evidenciação 2009	Índice de Evidenciação Médio	Desvio - Padrão
46	Vivo	70,7%	72,2%	71,5%	0,7%
47	Sul America	71,7%	70,5%	71,1%	0,6%
49	MMX Miner	73,1%	67,3%	70,2%	2,9%
50	Usiminas	70,7%	69,4%	70,1%	0,6%
51	Guarani	59,5%	80,4%	70,0%	10,5%
52	Vale	71,4%	68,4%	69,9%	1,5%
53	Tractebel	66,7%	72,7%	69,7%	3,0%
54	MRV	60,9%	76,7%	68,8%	7,9%
55	Confab	71,9%	65,5%	68,7%	3,2%
56	Kepler Weber	62,1%	73,1%	67,6%	5,5%
57	Multiplan	67,4%	66,7%	67,1%	0,4%
58	Fibria	70,6%	63,3%	67,0%	3,6%
59	Rossi Resid	61,5%	70,4%	66,0%	4,4%
60	PDG Realt	64,3%	65,8%	65,0%	0,8%
61	TimPart S/A	67,6%	62,5%	65,0%	2,5%
62	Eletropaulo	62,9%	63,3%	63,1%	0,2%
63	Eletropar	64,3%	61,5%	62,9%	1,4%
64	Minerva	63,3%	61,4%	62,3%	1,0%
65	Cesp	63,9%	60,0%	61,9%	1,9%
66	Light S/A	65,0%	57,1%	61,1%	3,9%
67	Paranapanema	59,4%	60,7%	60,0%	0,7%
68	Duratex	63,8%	56,3%	60,0%	3,8%
69	AES Tiete	64,0%	55,2%	59,6%	4,4%
70	Positivo Inf	60,0%	56,8%	58,4%	1,6%
71	Magnesita SA	58,5%	57,9%	58,2%	0,3%
72	Fosfertil	60,0%	56,0%	58,0%	2,0%
73	Souza Cruz	56,5%	57,9%	57,2%	0,7%
74	Tran Paulist	60,9%	52,2%	56,5%	4,3%
75	Klabin S/A	58,8%	53,3%	56,1%	2,7%
76	Brookfield	60,5%	51,4%	56,0%	4,5%
77	JHSF Part	58,1%	53,1%	55,6%	2,5%
78	Hypermarcas	50,0%	61,0%	55,5%	5,5%
79	Cyrela Realty	51,1%	58,5%	54,8%	3,7%
80	Inpar S/A	54,3%	54,8%	54,6%	0,3%
81	JBS	50,0%	58,1%	54,0%	4,0%
82	Weg	45,0%	45,5%	45,2%	0,2%
83	Ecodiesel	37,9%	52,0%	45,0%	7,0%
				<b>Total</b>	<b>2,9%</b>