

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS –UNISINOS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
NÍVEL MESTRADO

NEUSA PIACENTINI

EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL VOLUNTÁRIA:
UMA ANÁLISE DA PRÁTICA ADOTADA POR COMPANHIAS ABERTAS
BRASILEIRAS

São Leopoldo

2004

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS –UNISINOS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
NÍVEL MESTRADO

NEUSA PIACENTINI

EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL VOLUNTÁRIA:
UMA ANÁLISE DA PRÁTICA ADOTADA POR COMPANHIAS ABERTAS
BRASILEIRAS

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Ernani Ott

São Leopoldo

2004

DEDICATÓRIA

Aos meus pais, in memoriam, por me educarem com o que tinham e conheciam na sua mais absoluta humildade. Agradeço ao amor, especialmente de minha mãe, que me assiste com sua luz e com certeza vibra com a minha vitória, dançando com alegria como costumava fazer quando algo a deixava feliz.

Aos meus tios, que também participaram da minha educação, proporcionando-me uma família, aconchego e amor, sendo determinantes nas minhas conquistas e realizações e, também na evolução do meu conhecimento, fé, determinação e na busca das realizações infinitas.

AGRADECIMENTOS

O ser humano está em constante busca de evolução, e neste processo existem escolhas que nos apresentam desafios que uma vez perseguidos, nos levam a conquistas de pontos que definimos no horizonte.

Nesta trajetória de desafios, em 2002 iniciei o curso de Mestrado em Ciências Contábeis na Universidade do Vale dos Sinos.

E, para que fosse possível, alcançar este ponto que parecia tão longe no horizonte, algumas pessoas foram importantes e definitivas como incentivadoras, para que este objetivo fosse alcançado com êxito e alegria.

Meu agradecimento com carinho especial:

- *Ao meu grande Pai, Deus, que me deu a vida e discernimento para sempre buscar com perseverança os pontos colocados no horizonte e por ter fé em sua luz divina e saber que ele está sempre presente nos nossos caminhos.*
- *A minha família pelo amor, carinho, presença de espírito, coragem, por saber que me incentivam e se orgulham pela minha dedicação, sempre me apoiando e encorajando para jamais desistir.*
- *Aos amigos por acreditar, pela presença, carinho, amor e compreensão nos momentos que não pude desfrutar de suas companhias.*
- *Ao Professor Orientador e Amigo Dr. Ernani Ott, sempre atencioso, destinando no decorrer do curso e em nossos encontros de orientação sua alegria, atenção, zelo, conhecimento e dedicação, contribuindo de forma valiosa no resultado do estudo.*
- *Aos Professores Dr. Cláudio Damacena e Dr. Marcos Antônio Souza, pela importante participação na banca de qualificação do projeto dessa dissertação, que muito contribuíram com suas pertinentes observações.*
- *Aos Professores do curso pela atenção, conhecimento e dedicação transmitidos nas aulas ministradas.*
- *Aos funcionários e dirigentes da Unisinos, pela disposição, cordialidade e carinho.*
- *Aos colegas do curso, em especial os que compartilharam os vários trabalhos apresentados, pela oportunidade de troca de conhecimento e companhia.*
- *A Universidade do Vale dos Rio dos Sinos, pela oportunidade de viabilizar e realizar este curso.*
- *Aos meus colegas e gestores pela solidariedade, credibilidade e compreensão nos muitos momentos que foram necessários estar ausente no trabalho.*

RESUMO

Este estudo teve como objetivo analisar a evidenciação de informações de natureza voluntária praticada por companhias abertas, listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA. Para tanto, desenvolveu-se uma pesquisa qualitativa, quanto à forma de abordagem do problema; exploratória e descritiva, quanto aos seus objetivos; e documental, quanto aos procedimentos técnicos, uma vez que foram objeto de análise os relatórios de administração das companhias referentes ao exercício encerrado em 31/12/2002, disponibilizados na página da Internet da Comissão de Valores Mobiliários. Considerou-se como uma importante conclusão do estudo, a constatação de que na maioria das companhias estão sendo feitas divulgações de informações voluntárias para os investidores e demais interessados, cujo conteúdo pode ser considerado claro, consistente e adequado. Tal constatação encontra respaldo, também, no relato dos gestores, os quais têm percebido uma repercussão positiva junto ao mercado de ações à evidenciação deste tipo de informações.

Palavras-chave:

Evidenciação voluntária – relatório da administração – demonstrações contábeis – governança corporativa

ABSTRACT

This study had as objective to analyze the evidenciation of information of voluntary nature practiced by public companies, listed in levels 1 and 2 of corporative governance of the São Paulo Stock Exchange (BOVESPA). For in such a way, a qualitative research was developed, about the approach of the problem; exploratory and descriptive, about its objectives; and documentary, about the technician procedures, since that had been object of analysis, the reports of referring administration of the companies during the exercise locked up in 31/12/2002, available in the Internet page of the Securities Commission of Movable Values. It was considered as an important conclusion of the study, the evidence of that in the majority of the companies are being made publishing of voluntary information for the investors as well others interested, whose content can be considered clearly, consistent and adequate. Such evidences find endorsement, also, in the story of the managers, which have perceived a positive repercussion in the market of action to the evidenciation of this type of information.

Key words:

voluntary disclosure – directors' report – financial statements – corporative governance

LISTA DE ABREVIATURAS

AAA – *AMERICAN Accounting Association*

AIA – *AMERICAN Institute of Accountants*

AICPA – *AMERICAN Institute of Certified Public Accountants*

APB – *Accounting Principles Board*

ATB - *Accounting Terminolgy Bulletins*

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CFC – Conselho Federal de Contabilidade

CIA - Companhia

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

DVA – Demonstração do Valor Adicionado

EBITDA – *Earnings Before Inteerest, Taxes, Depreciation, and Amortization*

FASB – *Financial Accounting Standards Board*

GC- Governança Corporativa

IASB – *International Accounting Standards Board*

IASC – *International Accounting Standards Committee*

IBGC – Instituto da Brasileiro de Governança Corporativa

LAJIDA – Lucro antes de Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização

NBC – Normas Brasileiras de Contabilidade

RA – Relatório da Administração

SA – Sociedades Anônimas

US-GAAP – *Generally Accepted Accounting Principles in the Unites States*

LISTA DE TABELAS

Tabela Nº 1 – Número de itens evidenciados por Cia	80
Tabela Nº 2 – Demonstrativo dos itens analisados	81
Tabela Nº 3 – Indicadores Financeiros da Empresa Itaubanco	
Tabela Nº 4 – Custos e Despesas Operacionais Consolidados da Brasil Telecom	
Tabela Nº 5 – Indicadores Econômicos e Financeiros da Marcopolo	
Tabela Nº 6 – Receita Líquida Total por Produtos e Mercados – Marcopolo (em mil R\$)	
Tabela Nº 7 – Indicadores Operacionais – Brasil Telecom	
Tabela Nº 7 – Volume de Vendas – Braskem	
Tabela Nº 8 – Produção Brasileira de Carrocerias/Ônibus – Marcopolo	
Tabela Nº 9 – Produção Global por Companhia – Marcopolo	
Tabela Nº 10 – Balanço Social da Controladora – Cemig	
Tabela nº 11 – Demonstração dos Juros s/Capital Próprio – Marcopolo	

LISTA DE FIGURAS

Figura nº 1 – Composição da Receita Bruta da Brasil Telecom

Figura nº 2 – Indicadores Econômicos e Financeiros - Braskem

Figura nº 3 – Composição do CPV – Braskem

Figura nº 4 – Produtividade – Brasil Telecom

Figura nº 5 – EBITDA – Alpargatas

Figura nº 6 – Receita Líquida – Confab

LISTA DE QUADROS

Quadro N° 1 – Companhias classificadas no nível I de governança corporativa	79
Quadro N° 2 – Companhias classificadas no nível II de governança corporativa	79
Quadro N° 3 – Principais objetivos na divulgação de informações voluntárias	106
Quadro N° 4 - A relevância e os benefícios para os usuários das informações voluntárias divulgadas pelas Cias	107
Quadro N° 5 - As companhias têm restrições quanto à divulgação de informações Voluntárias	108
Quadro N° 6 - Evidenciação dos fluxos de caixa para a tomada de decisão do investidor.....	109
Quadro N° 7 - Compreensão dos usuários ao analisarem as evidenciações das Cias.....	110
Quadro N° 8 - Pontos relevantes a serem observados pelos usuários que têm interesse em adquirir ações	111
Quadro N° 9 - Razões dos gestores ao fazerem evidenciação sobre responsabilidade social	112
Quadro N° 10 – Percepção da relevância das práticas de CG na geração de valor econômico à Cia	114

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS	7
LISTA DE TABELAS	9
LISTA DE QUADROS	10
1 INTRODUÇÃO	14
1.1 Contextualização	14
1.2 Definição do Problema	18
1.3 Objetivos	21
1.3.1 Objetivo geral	21
1.3.2 Objetivos específicos	21
1.4 Delimitação do Estudo	22
1.5 Relevância do Estudo	22
1.6 Estrutura da Dissertação	25
2 REFERENCIAL TEÓRICO	27
2.1 Origem e Evolução da Contabilidade	27
2.1.1 A contabilidade como ciência social	29

2.1.2 A contabilidade como fonte geradora de informações .	32
2.2 A Evidenciação Contábil (<i>disclosure</i>)	36
2.2.1 Formas e métodos de evidenciação	39
2.2.2 A evidenciação contábil segundo as Normas de Contabilidade	43
2.2.3 A evidenciação contábil segundo as exigências da Lei das Sociedades por Ações	45
2.2.4 A evidenciação contábil segundo as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	47
2.3 Evidenciações Voluntárias	51
2.3.1 A utilização das notas explicativas para a evidenciação voluntária	58
2.3.2 A utilização do relatório da administração para a evidenciação voluntária	59
2.3.3 As razões dos gestores para a divulgação de informações voluntárias.	64
2.4 A Relevância da Evidenciação como Elemento de Governança Corporativa	65
3 MÉTODO DE PESQUISA	75
3.1 Classificação da Pesquisa	75
3.2 População e Amostra	77
3.3 Coleta e Tratamento dos Dados	77
4 ANÁLISE DOS DADOS	80
4.1 Identificação das Companhias	80
4.2 Quantidade de Evidenciações Voluntárias Divulgadas pelas Cias no Relatório da Administração	81
4.3 Itens Evidenciados pelas Companhias no Relatório da Administração	82
4.4 Considerações sobre as Evidenciações Praticadas pelas Companhias	103
4.5 Análise Descritiva das Razões Apontadas pelos Gestores para a Divulgação de Informações Voluntárias	105
4.5.1 Respostas à questão nº 1	105
4.5.2 Respostas à questão nº 2	106

4.5.3 Respostas à questão nº 3	107
4.5.4 Respostas à questão nº 4	108
4.5.5 Respostas à questão nº 5	108
4.5.6 Respostas à questão nº 6	109
4.5.7 Respostas à questão nº 7	110
4.5.8 Respostas à questão nº 8	111
4.5.9 Respostas à questão nº 9	112
4.6 Considerações	113
5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES	116
5.1 Conclusão	116
5.2 Recomendações	120
REFERÊNCIAS	121
APÊNDICE	125
Apêndice 1 - Apêndice nº1: Pesquisa dirigida às companhias abertas que participam nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA	125
Apêndice nº2: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal - 1)	
Apêndice nº3: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 2 e Total Geral - 1)	
Apêndice nº4: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 3 e Total Geral - 2)	
Apêndice nº5: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 4 e Total Geral - 3)	

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

As companhias, ao abrirem seu capital, enfrentam o desafio de atrair os investidores, e estes somente irão investir nas mesmas se elas lhes oferecerem um retorno atrativo. Para tal, os investidores devem confiar nas informações emanadas do seu sistema contábil.

Neste ambiente competitivo, onde a gestão destas companhias está tendo cada vez mais a necessidade de informações que possam dar as respostas para que as decisões a serem tomadas sejam as mais acertadas, a contabilidade têm um papel fundamental no fornecimento destas informações.

As informações necessárias para a gestão das companhias são múltiplas, pode-se iniciar com a separação destas informações que são as utilizadas no ambiente interno; para que seja possível fazer o gerenciamento; e as informações externas; que são as divulgadas pela companhia para os usuários externos como: fornecedores, instituições financeiras, órgãos reguladores como a CVM, auditoria independente, BOVESPA, e outros. Algumas destas informações são obrigatórias e outras as companhias fazem sua divulgação de forma voluntária por considerarem importantes informações.

As informações obrigatórias e voluntárias divulgadas pelas companhias são denominadas evidenciações (*disclosures*)¹ que têm como principal objetivo auxiliar os usuários internos e externos a conhecer a situação financeira, econômica e social da companhia. A evidenciação é um dos compromissos da contabilidade, que têm como missão atender a sua finalidade que é prestar informações aos usuários de forma clara, completa e as mesmas devem considerar aspectos de materialidade e relevância, considerando os princípios contábeis e atendendo as exigências dos órgãos reguladores da contabilidade.

Neste sentido, os modelos contábeis de evidenciação exercem um papel importante no fortalecimento do mercado de ações. Demonstrações contábeis que atendam os preceitos de relevância, com o máximo possível de objetividade e consistência, contribuem positivamente para o fortalecimento e a expansão das companhias (IUDÍCIBUS, 2000).

A evidenciação, na contabilidade, está relacionada com o objetivo de fornecer informação útil, a qual, de acordo com Dias Filho (2000, p.40), “caracteriza-se como o meio pelo qual ela deve cumprir sua missão, isto é, comunicar aos seus usuários informações relevantes para orientar decisões”.

Como um dos objetivos perseguidos pela contabilidade é o perfeito entendimento das peças contábeis pelos usuários, ao demonstrar a composição do patrimônio e os resultados nas demonstrações contábeis, é possível que um ou outro item necessite alguma explicação adicional, além do seu valor. Neste caso, esta explicação poderá ser dada através de notas explicativas ou no relatório da administração, foco do presente estudo.

É importante ter presente que toda a informação divulgada para o usuário precisa ser, ao mesmo tempo, adequada, justa e plena, pelo menos no que se refere ao detalhe que está sendo evidenciado (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). A informação que não for

¹ Termo utilizado pelos Estados Unidos para denominar evidenciação.

relevante pode ser omitida, a fim de tornar os demonstrativos contábeis significativos e capazes de serem entendidos plenamente.

Para definir se a informação é adequada ou não, alguns dos pontos a serem considerados são os usuários que estão avaliando a mesma, a qualidade e a quantidade de informação que este usuário necessita para seu uso.

Algumas discussões podem existir acerca do que pode ser considerado uma informação com qualidade. Dentro dos objetivos da contabilidade uma informação com qualidade deve ser clara, consistente, adequada às necessidades do usuário, deve ter credibilidade, deve estar dentro dos princípios contábeis aceitos e principalmente deve ser entendida pelo usuário, como outros pontos que serão relatados no decorrer do estudo.

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários – CVM (2003), algumas companhias têm demonstrado interesse ou desenvolvido trabalhos no sentido de levar aos usuários uma informação de melhor qualidade, através do aperfeiçoamento dos seus relatórios ou de informações mais completas, devidamente apoiadas e estimuladas pela citada entidade. São exemplos de formas de enriquecimento da informação levada ao público:

a) demonstrações complementares, como:

- Demonstração dos Fluxos de Caixa; e
- Demonstração de Valor Adicionado.

b) notas sobre:

- valor de mercado dos estoques, ouro e ações de alta liquidez; e
- resultados por linhas de produtos ou negócios.

Outro ponto que deve ser observado na divulgação dos relatórios diz respeito ao seu conteúdo. Informações úteis, fidedignas e detalhadas, que possibilitem o conhecimento da companhia e de seus objetivos e políticas, é um direito essencial do investidor.

Para a CVM, o relatório da administração não pode ser excluído desta premissa. Assim, tanto a falta de informações quanto a inclusão de estudos e fatos genéricos que não dizem respeito à situação particular da companhia, constituem o não atendimento ao interesse e ao direito do investidor.

O relatório, como peça integrante das demonstrações contábeis deverá, pois, complementar as peças contábeis e notas explicativas, observada a devida coerência com a situação nelas espelhada, formando um quadro completo das posturas e do desempenho da administração na gestão dos meios que se encontram a ela confiados.

Conforme a deliberação 29/86 da CVM, as companhias têm inúmeros meios para realizar suas evidenciações, que facilitam a avaliação dos relatórios apresentados, dentro desse contexto a informação pode ser de natureza econômica, como fluxos de receitas e despesas (demonstração de resultado, por exemplo), bem como o capital e o patrimônio; e de natureza financeira como os fluxos de caixa, de capital de giro e outros.

A mesma deliberação faz referência às informações de natureza física, pois um bom sistema de informação e avaliação não pode repousar apenas em valores monetários, mas deverá incluir mensurações de natureza física, como: quantidades geradas de produto ou serviços, número de depositantes em estabelecimentos bancários, e outras, que possam permitir melhor inferência da evolução da companhia por parte dos usuários (IUDÍCIBUS, 2000).

E, por último, são mencionadas as informações de natureza de produtividade, que compreendem a utilização mista de conceitos valorativos (financeiros) e quantitativos (físicos) como, por exemplo: receita bruta *per capita*, depósitos por cliente, etc.

As informações de natureza econômica e financeira são consideradas obrigatórias e as informações de natureza física e de produtividade são consideradas acessórias. Segundo

Iudícibus (2000, p.43), “o sistema de informação, todavia, deveria ser capaz de, com mínimo de custo, suprir as dimensões físicas e de produtividade”.

Cunha e Perottoni (1998, p.34) destacam que “a evolução das comunicações e a globalização da economia estão forçando as companhias a divulgarem, cada ano, com maior transparência e a um público mais abrangente as suas demonstrações”.

A companhia, na sua evidenciação, no entender deste estudo não deve restringir seus relatórios, demonstrações e notas somente às exigências legais. Deve elaborar demonstrações voluntárias, apresentando relatórios, quadros, gráficos suplementares de todos os pontos da análise sobre suas operações econômicas e financeiras que considerar relevantes. Com isso, tornará a sua evidenciação uma informação de extrema utilidade para a tomada de decisão, tanto para os usuários internos como para os usuários externos à companhia.

1.2 Definição do Problema

No atual cenário em que as companhias estão inseridas, a busca de informações que retratem, expliquem e apresentem tendências futuras para os investidores é uma constante. Estas informações nem sempre estão contidas nas demonstrações contábeis, propriamente ditas, exigidas pela lei societária, mas podem ser encontradas nas notas explicativas e no relatório da administração, os quais são parte integrante das mesmas.

Em resposta a um dos questionários encaminhados às companhias abertas, Gonçalves (2002, p.76) obteve como resposta de um dirigente que “o mercado de ações é que define o seu grau de evidenciação” e, ainda, em outra resposta, há o relato de que

o nível de *disclosure* usado é uma iniciativa pró-ativa da companhia de se antecipar às melhores práticas de governança, assim como de seus administradores e, também, uma maneira de seguir as tendências do mercado internacional. Todas as opções listadas contam para a decisão de disseminação das informações ao mercado, investidores e comunidade.

Nesse mesmo estudo foram observadas repercussões ocorridas a partir da divulgação de relatórios voluntários pelas companhias, algumas dessas repercussões foram consideradas positivas e outras negativas por estas companhias.

O estudo também revelou que há uma quantidade relativamente significativa de companhias que fazem somente a divulgação das demonstrações obrigatórias, não por se tratar de desconhecimento dos meios disponíveis para fazer a divulgação de relatórios voluntários, ou por não se preocupar com o usuário que está analisando estas demonstrações, mas por haver outros interesses por parte da companhia como, por exemplo, manter em sigilo os assuntos estratégicos que podem expor aos concorrentes os seus pontos fortes e fracos.

Existem vários fatores que podem influenciar a decisão da companhia em divulgar ou não informações consideradas como estratégicas, dentre os quais pode-se citar o mercado de ações, os investidores, a imagem da companhia e a iniciativa dos gestores. A todos estes fatores pode-se acrescentar que as companhias têm como principal objetivo gerar informações para atender as necessidades dos usuários internos e externos para a tomada de decisão. E, a partir destas informações, podem desencadear-se repercussões positivas e negativas às companhias.

A dificuldade de análise das informações necessárias para a tomada de decisão do mercado de ações é, de fato, complexa. Assim o importante, para que esse processo possa ser facilitado é que as companhias estejam cada vez mais preocupadas em divulgar informações inteligíveis e úteis. E o mais importante é, que as companhias devem ser o mais transparente possível com suas informações, para que o usuário possa ter segurança e confiança ao analisar as informações.

Para Dias Filho (2000) a utilidade das informações contábeis, será sempre a entendida pelo usuário, se a informação não dá a resposta que ele buscou, então ela não foi útil. Por

entender esta necessidade do usuário as companhias estão divulgando mais informações, vão além do que o exigido e obrigatório. As evidenciações voluntárias complementam as obrigatórias, contribuindo na transparência das informações da companhia.

As evidenciações voluntárias são utilizadas pelos investidores para analisar as estratégias, pontos fortes e fracos das companhias no ambiente que a mesma atua e também para fazer a relação com as demais companhias, no aspecto competitivo e econômico. Os investidores têm condições de tomar sua decisão com maior segurança.

Portanto, muitos são os assuntos relacionados à evidenciação contábil, como os procedimentos que devem ser seguidos, os objetivos reais da evidenciação, os elementos que influenciam, as normas e convenções contábeis, formas e modelos de apresentação, os relatórios que devem ser divulgados conforme as exigências da Lei Societária, os relatórios que são divulgados pelas companhias voluntariamente e as razões dos gestores ao fazerem estas evidenciações voluntárias, como as informações do balanço social e demonstração do valor adicionado. E, assim, muitos outros assuntos podem ser discutidos sobre evidenciação, sem, contudo, esgotar este capítulo tão importante da contabilidade (IUDÍCIBUS, 2000).

As companhias ao fazerem evidenciação, têm como um dos objetivos tornar a informação de sua companhia transparente, de acordo com os objetivos da contabilidade. A BOVESPA, compartilhando esta necessidade, instituiu, a prática de governança corporativa, adotando como premissa para as companhias classificarem-se nos níveis 1 e 2 de governança corporativa, a transparência de informações. Ao participarem desta prática, segundo a expectativa da BOVESPA, as companhias passam uma maior credibilidade aos investidores, fortalecendo assim o mercado de capitais (BOVESPA, 2003).

Diante deste contexto, formulou-se o seguinte questionamento para ser respondido por meio desta pesquisa:

Quais são as informações de natureza voluntária que as companhias abertas brasileiras, listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, estão divulgando?

1.3 Objetivos

Neste tópico são apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos.

1.3.1 Objetivo geral

Analisar a evidenciação de informações de natureza voluntária praticada por companhias abertas brasileiras listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA.

1.3.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos a serem alcançados no estudo são:

- ◆ descrever o papel da contabilidade enquanto geradora de informações;
- ◆ descrever as formas e modelos de evidenciação disponíveis de acordo com as normas contábeis e as exigências da Lei das Sociedades Anônimas e CVM;
- ◆ discutir acerca da relevância da evidenciação voluntária como elemento de governança corporativa;

- ◆ identificar as formas utilizadas pelas companhias em estudo na prática de evidenciação voluntária;
- ◆ identificar e descrever as razões apontadas pelos gestores para a divulgação de informações voluntárias.

1.4 Delimitação do Estudo

O estudo restringe-se à análise das evidenciações praticadas pelas companhias abertas listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa (GC) da BOVESPA, cujas demonstrações contábeis se encontravam disponibilizadas no *site* da CVM, tendo como foco as evidenciações voluntárias e como instrumento de divulgação o relatório da administração.

Portanto, não foi objeto de estudo a evidenciação obrigatória praticada pelas companhias, em obediência às normas contábeis e exigências da Lei das Sociedades Anônimas e da CVM.

1.5 Relevância do Estudo

O objetivo principal da contabilidade, segundo Iudícibus (2000), é o de permitir a cada grupo principal de usuários a avaliação da situação econômica e financeira da entidade, num sentido estático, bem como fazer inferências sobre suas tendências futuras. Em ambas as avaliações, as demonstrações contábeis constituirão elemento necessário, mas não suficiente. Os objetivos da contabilidade devem ser aderentes, de forma explícita ou implícita, àquilo que o usuário considera como elementos importantes para o seu processo decisório.

E, para os usuários fazerem uso das informações contábeis para fins de tomada de decisão, é importante que sejam publicadas informações adicionais às determinadas pela legislação societária e pela CVM, informações estas que lhes permitirão ter uma visão mais ampla da companhia sob os aspectos econômico, financeiro, físico e de produtividade.

A evidenciação voluntária, neste contexto, tem uma importante participação, pois permite à contabilidade atender ao objetivo de fornecer informações relevantes e oportunas, visando apoiar o processo de tomada de decisão dos usuários, principalmente no que se refere às informações voluntárias divulgadas no relatório da administração. Pode-se citar, como exemplos, os indicadores de desempenho econômico-financeiro e operacional, o balanço social, a demonstração de valor adicionado e a demonstração dos fluxos de caixa. E, como existem interesses por parte das companhias e dos investidores, é importante que sejam abordadas as principais razões dos gestores ao divulgar estas informações, identificando, assim, os principais aspectos positivos e negativos das evidenciações voluntárias para as companhias abertas.

De acordo com a BOVESPA (2003), a participação efetiva dos investidores é essencial para o desenvolvimento do mercado de capitais, pois implica em uma outra alternativa de captação de recursos para as companhias abertas. No que compete aos investidores, as companhias que utilizam boas práticas de governança corporativa possibilitam oportunidades de investimentos passíveis de efetivo e constante controle e monitoramento, a partir das normas que regulamentam esta prática e por meio da transparência das informações.

A prática dos preceitos da governança corporativa, principalmente para os investidores, resultam em uma redução no risco do investimento realizado. Normalmente, os investidores aplicam seus recursos em ativos que possibilitam um melhor balanceamento da

relação entre risco-retorno, ou seja, quanto maior o retorno em função do risco assumido, maior a probabilidade de investimento pelos investidores. Por outro lado, se o risco é menor, devido à maior confiabilidade das informações divulgadas ao mercado e as normas que regularizam a prática, maiores são as chances de se concretizar as captações de recursos almejadas pelas companhias e em melhores condições de taxa e prazo acordados (LIMA *et al.*, 1999).

Conseqüentemente, com a redução do risco das companhias no mercado acionário, em decorrência de uma maior transparência das informações contábeis e da prática de boa governança corporativa, maior seria o número de investidores interessados em aplicar seus recursos neste tipo de ativo, o capital das companhias. Dessa forma, a prática da boa governança corporativa implica em um fator de suma importância ao desenvolvimento do mercado de capitais.

A partir disso, foi criado um movimento de mercados específicos para a negociação das ações de companhias que fazem parte da prática de governança corporativa, sendo que um dos principais aspectos desses mercados se fundamenta na questão da transparência das informações contábeis das companhias.

O investidor do mercado de ações, necessita de informações inteligíveis que contribuam na análise das companhias, que o mesmo têm interesse. Este fato não acontece somente quando o investidor deseja fazer um investimento, mas se repete a cada intenção, ao analisar o mercado e das possíveis alternativas que podem surgir de informações recebidas, inclusive na interpretação das mesmas.

A fundamentação básica de governança corporativa está na minimização dos problemas de relacionamento entre acionistas e administradores e entre acionistas controladores e não-controladores. A redução desses problemas tem apresentado como

principal atrativo aos acionistas a vantagem de redução do custo de capital, acarretando, assim, um significativo aumento no valor de suas ações, logo, no próprio valor da companhia.

E, por entender-se que as companhias que utilizam tal prática estariam dispostas a apresentar maior transparência de informações aos investidores e, também, pelo fato de que a transparência de informações, é um dos elementos-chave de governança, considerou-se relevante pesquisar que evidenciações voluntárias estão sendo divulgadas por estas companhias e as principais razões que levam os gestores a divulgarem estas informações que são adicionais às exigências dos órgãos reguladores.

1.6 Estrutura da Dissertação

Esta dissertação apresenta no seu capítulo 1 uma contextualização do tema, a definição do problema de pesquisa, os objetivos, a delimitação do estudo e a relevância do estudo.

No capítulo 2 apresenta-se o referencial teórico, onde são abordadas a origem e evolução da contabilidade, a evidenciação contábil, as evidenciações voluntárias e a relevância do *disclosure* como elemento de governança corporativa.

No capítulo 3 descreve-se o método de pesquisa utilizado, e no capítulo 4 é realizada a análise dos dados, onde são descritas e demonstradas as evidenciações voluntárias divulgadas pelas companhias no relatório da administração.

No capítulo 5 aparece a conclusão do estudo as recomendações para futuros estudos. E, por último, apresentam-se as referências e o apêndice utilizado como apoio para a elaboração deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Origem e Evolução da Contabilidade

Ao tratarem da origem da contabilidade, Hendriksen e Van Breda (1999, p.39), mencionam:

Não sabemos quem inventou a contabilidade. Sabemos, porém, que sistemas de escrituração por partidas dobradas começaram a surgir gradativamente nos séculos XIII e XIV em diversos centros de comércio no norte da Itália (...) o primeiro registro de um sistema completo de escrituração por partidas dobradas é encontrado nos arquivos municipais da cidade de Gênova, Itália, cobrindo o ano de 1340.

Segundo Iudícibus (2000), no seu campo de estudo, a contabilidade tem como premissa atingir o objetivo de demonstrar, dar conhecimento do patrimônio das entidades, ora ao proprietário ora a outros interessados neste patrimônio. O sistema de controle utilizado no início da descoberta da contabilidade, foi se desenvolvendo à medida que houveram progressos tecnológicos, mudanças sócio-econômicas, e que o conhecimento das civilizações se ampliou.

Neste ambiente, as condições sócio-econômicas propiciaram a criação do método de partidas dobradas, que sistematizou as formas de registro contábil. Este foi um grande marco na história da contabilidade, que segundo Luca Pacioli, deveria auxiliar o bom comerciante no controle e condução de seus negócios (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Além do impulso dado à contabilidade pela intensificação do comércio, o processo de industrialização, assim como também o crescimento do mercado financeiro e consequentemente o mercado de capitais, causou um aumento na demanda de informação contábil, isto é, de evidenciação. No final do século XIX os monopólios (ferrovias americanas) fizeram surgir a regulamentação nos sistemas de contabilidade, cujo objetivo era melhorar ou ampliar, através da uniformização, as informações divulgadas acerca dos grupos empresariais daquela realidade de monopólios, onde pouca informação financeira era oferecida ao público.

À medida que aumentava a necessidade de informação sobre os custos de produção para fins de avaliação dos estoques, surgia a contabilidade de custos, e a exigência de grandes volumes de capital, demandando a separação entre sócios e administrador, fez com que um dos objetivos da contabilidade passasse a ser a elaboração de relatórios a proprietários ausentes.

Dessa forma, as grandes exigências de capital também levaram à criação da sociedade por ações e auditorias obrigatórias, consequentemente as informações financeiras que tinham sido geradas para fins de gestão, passaram a ser demandadas cada vez mais por acionistas, investidores, credores e pelo governo. O lucro, como retorno aos investidores, precisava ser diferenciado de um retorno do capital aos proprietários.

No final do século XIX, o sistema contábil estabelecido por Pacioli, em função das várias mudanças ocorridas, teve que adequar-se às necessidades das grandes sociedades anônimas industriais que caracterizam o cenário atual.

No início do século vinte, de acordo com Wu (1983), a contabilidade era tratada como um processo de armazenagem, classificação e sumarização das transações negociais. A

informação contábil, com a função de auxílio a gestores de planejamento e controle, não era largamente reconhecida até aproximadamente 1940.

A *American Accounting Association* (AAA), publicou em 1996 um importante trabalho teórico que redefiniu os objetivos da contabilidade, e o que se observa atualmente é uma mudança de enfoque, fazendo com que as palavras metas, objetivos, decisões, relatórios e controle, substituam a definição de que segundo o Wu (1983, p.52) a contabilidade está voltada “ao processo de registrar, classificar e sumarizar transações”.

A cada nova fase da vida da sociedade, mais e mais informações são requeridas da contabilidade. Esta constante necessidade de evolução faz da contabilidade a disciplina viva e fascinante que realmente é (IUDÍCIBUS, 2000).

2.1.1 A Contabilidade como ciência social

O *AMERICAN Institute of Accountants* – AIA, por meio do *Accounting Terminology Bulletins* (ATB) nº 1, parágrafo 9 (1953), definiu a contabilidade como: “a arte de registrar, classificar e resumir, de uma maneira significativa e em termos monetários, transações e eventos que são, pelo menos em parte, de caráter financeiro e interpretar os resultados dos mesmos”.

O *AMERICAN Institute of Certified Public Accountants* – (AICPA, 1973), por meio do *Accounting Principles Board* (APB) nº 4 em seu parágrafo 9º, conceituou a contabilidade como “um serviço-atividade. Sua função é providenciar informações quantitativas, principalmente de natureza financeira, sobre entidades econômicas, necessárias para serem usadas na tomada de decisão”.

Já Guagliardi (1987, p.18) relata que o Instituto Holandês de Contadores Registrados definiu a contabilidade como sendo “a sistemática de registrar, processar e fornecer

informação para a administração e operação de uma entidade e para os relatórios que terão de ser apresentados sobre estas ocorrências”.

A contabilidade é a principal fonte de informações gerenciais de uma organização e, enquanto ciência, tem uma rica base conceitual e interage de forma multidisciplinar com os demais ramos do conhecimento, principalmente, com a área de tecnologia de informações, onde os sistemas são desenvolvidos com pleno atendimento das necessidades da contabilidade, como sistema de geração de informações gerenciais. Estes sistemas contribuem para uma melhor obtenção de informações com maior qualidade que, conseqüentemente, repercute na tomada de decisões (SZUSTER ; SILHAN, 1996).

Além disso, a contabilidade tem a capacidade de trazer as expressões monetárias históricas a valor presente e, com isso, os dados contábeis resgatam o poder preditivo das informações geradas para fins de tomada de decisões.

Retratando a evolução experimentada pela contabilidade, Iudícibus (2000) a classifica como ciência nitidamente social quanto às suas finalidades, mas, como metodologia de mensuração, abarca tanto o social quanto o quantitativo. É social quanto às finalidades, pois, em última análise, através de avaliações do progresso de entidades, propicia um melhor conhecimento das configurações de rentabilidade e financeira, e, indiretamente, auxilia os acionistas, os tomadores de decisões, os investidores, a aumentar a riqueza da entidade e, como conseqüência, as suas, amenizando-lhes as necessidades. É parcialmente social como metodologia em seus critérios valorativos e apropriações que envolvem grande dose de julgamento, subjetividade e incerteza, decorrentes do próprio ambiente econômico e social em que as entidades operam.

É relevante salientar que a contabilidade como ciência, tem grande influência em toda a sociedade. As informações contábeis geram eficiência para o sistema econômico. Sem a

informação apropriada e de qualidade há um acréscimo do risco e, em consequência do custo de capital, há um reflexo nos preços. Todos esses fatores podem impactar no padrão de vida da população. Baseado nesse contexto, pode-se concluir que um sistema contábil estruturado e adequado contribui para aprimorar a qualidade de vida das pessoas (SZUSTER; SILHAN, 1996).

Os autores citados também avaliam a contabilidade como uma atividade de serviço para todos os governos, companhias privadas e entidades sem fins lucrativos, sendo um instrumento para a eficiente alocação de recursos e atingindo um papel marcante em uma economia de mercado de capitais. Proporciona a base para a efetivação de contratos e para a comprovação das relações estabelecidas e é fundamental para o controle das atividades econômicas e para a avaliação do desempenho daqueles que efetuam a gestão dos recursos. É, em termos legais, reconhecida através da obrigatoriedade da apresentação das demonstrações contábeis.

Apesar das imensas dificuldades na manutenção da qualidade das informações geradas neste sistema econômico complexo, a contabilidade vem garantindo sua sobrevivência e evolução ao longo dos anos. Uma forma de análise da importância da mesma seria imaginar o mundo sem a sua existência. Os cenários indicam que todos os relacionamentos econômicos seriam mais difíceis e menos eficientes.

Dessa forma, diversas são as análises para o futuro, indicando a necessidade da contabilidade e da evidenciação nas demonstrações contábeis. As informações contábeis serão mais importantes do que nunca por sua relevância para o mercado de ações e para o setor financeiro. Entretanto, o fato de ser necessária não implica a inexistência de riscos. A sociedade irá definir se a função de apresentação das informações contábeis será uma atividade valorizada ou uma atividade rotineira, apenas vinculada ao registro do passado.

2.1.2 A contabilidade como fonte geradora de informações

No cenário atual existe uma crescente preocupação por informações que auxiliem o processo de gestão. As evidenciações voluntárias fazem parte dessas informações. A contabilidade possui muitas formas e métodos de gerar informações gerenciais necessárias à tomada de decisão. As divulgações financeiras são feitas a um amplo grupo de usuários, incluindo órgãos governamentais, credores, investidores e funcionários. Tradicionalmente, os investidores são vistos como o principal grupo ao qual se destinam as informações divulgadas pelas companhias. A divulgação é vital para a tomada das melhores decisões possíveis pelos investidores e para a estabilidade do mercado de capitais (SANTOS, 1999).

Segundo Figueiredo e Caggiano (1997), para que seja possível entrar nesse processo da revolução da informação, é necessário desenvolver um sistema adequado que tenha como objetivo diminuir o espectro de incerteza e erro que cercam as atividades administrativas, as quais devem possuir elementos de previsão ou predição, de tal forma que sejam capazes de outorgar aos gerentes condições para interpretação sistêmica do processo de troca de informações, suas variáveis e as conseqüências advindas de ações incorretas.

Nas últimas décadas, o macro ambiente econômico sofreu profundas mudanças nos processos de geração e transmissão de informação. Essa dinâmica tem se processado com muita velocidade e, conseqüentemente, o processo de gestão tem a necessidade de acompanhar essa evolução, no sentido de buscar na contabilidade informações fidedignas e garantir sua chegada em tempo hábil para o processo decisório.

A companhia está inserida em um ambiente complexo, sujeita a pressões sociais, econômicas e naturais, que ampliam demasiadamente o nível de incerteza, dificultando o processo de controle e gestão. Os métodos de análise das demonstrações contábeis

consagrados proporcionam uma visão fragmentada do sistema, captada em determinados momentos de sua existência, projetando o futuro a partir de dados históricos, propondo alternativas para uma realidade que é dinâmica e complexa.

De acordo com Porter e Millar (1999), o processo de mudanças nos meios da informação está repercutindo por toda a economia. Nenhuma companhia escapa de seus efeitos. Grandes reduções no custo de obtenção, processamento e transmissão das informações estão alterando a maneira de como fazer os negócios. A maioria dos gerentes sabe que a revolução se encontra em andamento e poucos questionam sua importância.

À medida que a tecnologia da informação consome uma parcela crescente de seu tempo e investimentos, os executivos tornam-se cada vez mais conscientes de que a questão não pode permanecer sob a responsabilidade exclusiva dos departamentos de desenvolvimento dos sistemas de informação. Ao perceberem que os concorrentes estão utilizando a informação para desenvolver vantagem competitiva, reconhecem que existe a necessidade de se envolverem diretamente na gestão da nova tecnologia.

Para Ott (1997), a crescente evolução e a competitividade nas companhias obrigou os gestores a passar de um sistema, que antes era de direção e controle de resultados para um sistema de direção estratégica, no qual a informação e o controle se encontram integrados com a estrutura da organização, da mesma forma que os recursos humanos estão integrados com os aspectos estratégicos e operativos da infraestrutura administrativa, integrando-se com a cultura da organização.

A vantagem competitiva dependerá da estratégia empresarial utilizada pelos gestores, e para isso é necessário dispor de informação relevante e oportuna, capaz de permitir a identificação das oportunidades e ameaças que podem surgir. E a informação contábil, neste

sentido, coloca em evidência os fatores críticos de sucesso, abrangendo todas as informações financeiras e não financeiras.

A utilização de informação estratégica na tomada de decisão é uma das principais funções da contabilidade gerencial. As companhias que têm uma contabilidade gerencial assumem uma dimensão mais competitiva e estratégica, a partir das informações emanadas da contabilidade.

O grau de importância dado às informações gerenciais, para Santos (1999), está relacionado com o ambiente competitivo das companhias, particularmente influenciado pelo padrão de concorrência da indústria onde a companhia estiver inserida.

A contabilidade gera valor para as companhias e para os diversos usuários. Em termos de atuação no âmbito interno é um centro de inteligência, constituindo uma vantagem competitiva e contribuindo decisivamente para a otimização dos resultados, utilizando o potencial da informática, e produzindo informações monetárias e não-monetárias que constituem a plataforma para controle das operações e fornecimento de informação útil para tomada de decisões compatíveis com a característica das organizações (SZUSTER; SILHAN, 1996).

Nesse sentido, a contabilidade vem se desenvolvendo através dos tempos, adequando-se às exigências e realidade de cada época. Estes desenvolvimentos da contabilidade com certeza foram marcados por objetivos diversos dos usuários das informações contábeis. Estes usuários vêm crescendo em quantidade, como também as suas exigências sobre informações a respeito das atividades das companhias em que participam.

Para Lunkes (2000), as mudanças ocorridas nas organizações aumentam a complexidade das atividades, o que passa a exigir das companhias maior quantidade de informações para controlar seu processo produtivo e tomar decisões em nível estratégico e

operacional. Conseqüentemente, como a contabilidade é a área responsável em fornecer informações para o processo decisório, passa a ter uma maior representatividade para a companhia.

Uma mudança mais profunda quanto à divulgação de informações pode ocorrer em relação a determinados usuários externos, que podem passar a receber o mesmo nível de detalhamento que normalmente é apresentado aos usuários internos (SZUSTER; SILHAN, 1996).

Em termos de relacionamento com os usuários externos, a contabilidade gera informações adicionais que contribuem para a otimização dos objetivos de cada grupo significativo de usuários. A companhia deve criar um canal de comunicação com o mercado acionário e financiador, visando aumentar a reputação da mesma, reduzindo riscos e contribuindo para a diminuição do custo de capital.

No atual cenário, deve-se estabelecer um modo de gerar informações que satisfaçam as necessidades dos diversos usuários externos, conscientes de que estes necessitam de segurança e confiança nas informações contábeis. Cada grupo deve ser reconhecido pelos seus interesses distintos.

A partir da competitividade dos mercados, as companhias deveriam ser cobradas a oferecer uma melhor qualidade na apresentação de informações contábeis voluntárias, contribuindo inclusive para a sua imagem e reputação nos mercados acionários. O atual estágio dos negócios acarreta a necessidade de capital para a maioria das companhias. Conseqüentemente, um dos aspectos fundamentais é a própria eficiência dos mercados, com a proteção aos investidores e credores por meio do fornecimento de informações geradas pela contabilidade.

2.2 Evidenciação Contábil (*disclosure*)

A evidenciação pode ser entendida como qualquer informação divulgada pela companhia que auxilie aos usuários internos e externos a conhecer a situação financeira, econômica da companhia. Para Iudícibus (2000), a evidenciação faz parte do compromisso da contabilidade com seus usuários e com seus próprios objetivos. As companhias podem adotar formas diferentes de evidenciação, mas sempre devem atender a sua finalidade, de acordo com seus interesses e suas características, considerando os aspectos da materialidade e relevância.

O autor, na página 110, ressalta que

a evidenciação não se trata de uma convenção, mas como admitem alguns autores, de um capítulo especial da teoria da contabilidade. Na verdade, o *disclosure* está ligado aos objetivos da contabilidade, ao garantir informações diferenciadas para os vários tipos de usuários.

Souza (1995) descreve *disclosure* como a divulgação de informação da companhia para o mercado, seja quantitativa ou qualitativa, requerida ou voluntária, via canais formais ou informais, sempre com o objetivo de atender as necessidades dos usuários.

As informações são exigidas pelos gestores, pelo mercado investidor, assim como por toda a sociedade, são informações sobre o patrimônio e suas alterações, sobre a geração de impostos e empregos, sobre a atuação da companhia no campo social e ambiental, entre outras.

A contabilidade tem a função de capturar as informações sobre os eventos econômicos da companhia, interpretar essas informações e selecionar aquelas que deverão ser comunicadas, codificando e transmitindo estas informações para o usuário, utilizando-se das técnicas e normas de evidenciação.

Partindo-se dessas premissas, as demonstrações e relatórios contábeis devem apresentar a transparência dos fatos registrados e têm por objetivo prover aos usuários informações que irão ajudá-los a tomar decisões.

Para Iudícibus (2000), as demonstrações contábeis, juntamente com as notas explicativas que as integram, devem permitir adequada compreensão e análise da situação patrimonial e financeira, dos resultados das operações, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos do exercício. Tais demonstrações contábeis devem ser auto-suficientes para o objetivo mencionado de compreensão e análise.

Para atingir parte deste objetivo, é necessário que a informação contábil seja apresentada dentro de padrões de publicação, visando a inteligibilidade dos usuários e o cumprimento do objetivo da entidade, que é fornecer informações de forma clara e precisa de sua situação econômica e financeira.

A contabilidade pode ser descrita como um sistema de informação cujo objetivo essencial é comunicar aos usuários os eventos econômico-financeiros ocorridos em determinado patrimônio, que auxiliem a tomada de decisões. Entende-se, então, que a contabilidade é uma forma de comunicação de informações. Portanto, para cumprir seu objetivo, é necessário verificar se a mensagem que envia aos seus usuários tem sido entendida, ou seja, deve preocupar-se com a evidenciação (DIAS FILHO, 2000).

A evidenciação está relacionada com a maneira clara de divulgar as informações contábeis. Entende-se, porém, que para a contabilidade divulgar com clareza é necessário que os dados sejam cuidadosamente trabalhados desde da sua entrada no sistema contábil, até a sua saída. Sob esta ótica, a evidenciação contábil faz parte do processo de identificação mensuração e organização dos eventos econômicos-financeiros, como informação útil. Assim, todo o processo contábil deve ser claro o suficiente para que haja o estabelecimento da

comunicação com o usuário, através da divulgação das informações produzidas e fornecidas aos mesmos.

A evidenciação significa tornar evidente, mostrar com clareza, comprovar. Na contabilidade, a evidenciação deve estar diretamente relacionada ao seu objetivo que é fornecer informação útil, cumprindo a sua missão de comunicar aos seus usuários informações relevantes para orientar decisões.

O processo atual de divulgação contábil é aquele que busca sintetizar em alguns relatórios um conjunto básico de informações que atendam a maioria dos usuários. Procura-se apresentar um conjunto único de informações consideradas adequadas. Nesse sentido, quando se pergunta para quem evidenciar, percebe-se que há ainda muitos estudos a serem desenvolvidos para realmente determinar as informações necessárias aos usuários no processo de tomada de decisão.

Para que no processo de divulgação das informações não se cometam excessos no fluxo de informação através de seus diversos canais (relatórios), esta divulgação foi restringida nas definições do objetivo da contabilidade. *O Statement of Financial Accounting Concepts* nº 2, emitido pelo FASB (1970), definiu como característica qualitativa necessária a uma informação, que ela seja útil e compreensível.

Outra característica é a relevância, que segundo Hendriksen e Van Breda (1999), permite fazer distinção entre dados e informações, reduz a incerteza e o risco, transmite ao tomador da decisão uma mensagem com valor superior ao seu custo e, possivelmente, provoca uma reação por parte do mesmo. Deveria ser conhecido até que ponto a informação é significativa no processo decisório do usuário, se influencia ou não no alcance das suas metas, se facilita a tomada de decisão e, finalmente, se esta informação é compreendida. Conhecer

cada um desses pontos é uma tarefa complicada devido aos diversos modelos decisórios usados pelos usuários.

Soares *apud* Colares e Ponte (2003) destaca que as companhias brasileiras melhoraram muito a qualidade das demonstrações contábeis, e o que levou a esta mudança foi a influência do mercado de capitais. As companhias de capital aberto melhoraram a apresentação de seus balanços depois de negociar ações no mercado norte-americano. Diante do desafio de chamar a atenção do investidor estrangeiro em meio às muitas opções oferecidas na Bolsa de Nova Iorque, algumas companhias qualificaram mais os balanços apresentados à CVM, divulgando informações adicionais decorrentes de boas práticas de relacionamento com o mercado.

2.2.1 Formas e métodos de evidenciação

A evidenciação, como objetivo da contabilidade, visa “... fornecer informação estruturada de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos à entidade objeto da contabilidade” (IUDÍCIBUS; MARION, 1999, p.53).

Diante desta finalidade, percebe-se como são importantes os aspectos qualitativos e quantitativos das informações contábeis. É necessário que as informações tenham qualidade e atendam os padrões de publicação, visando o cumprimento dos objetivos da entidade. Se estas orientações não forem seguidas, as informações contábeis podem causar um impacto indesejado no comportamento dos usuários.

A preocupação quanto à forma de apresentação das demonstrações não pode só ser restringida à credibilidade das informações, mas também à inteligibilidade e à aplicabilidade das mesmas. A contabilidade só atingirá o seu principal objetivo se o usuário destas informações atingir suas necessidades para tomada de decisão.

Existe muita subjetividade envolvendo a quantidade de informação fornecida mas, por outro lado, tem-se a diversidade de necessidades dos usuários destas informações. Além destes fatores, deve-se considerar as constantes alterações socioeconômicas que originam novas alternativas para a tomada de decisões, mudando assim as necessidades de novas formas de informações para os usuários.

Segundo Mueller (2000), as revelações podem ser de duas naturezas: as financeiras, e as não-financeiras. Por revelações financeiras, entendem-se aquelas transações que são quantificáveis em termos monetários. Podem ser entre outras:

- composição detalhada dos estoques;
- eventuais passivos contingentes por litígios;
- propriedades localizadas em área geográfica diferente da matriz.

Por vários motivos, estes montantes não aparecem no corpo das demonstrações contábeis propriamente ditas, porém devem ser revelados em notas, ou em alguma outra parte do informe anual, de modo a informar de uma maneira mais completa ao usuário sobre a situação financeira da companhia.

Por revelações não-financeiras entendem-se aquelas transações, que embora não-quantificáveis monetariamente, importam aos usuários para a tomada de decisões como, por exemplo:

- descrições, fatos ou opiniões de caráter narrativo, que não são passíveis de quantificação em termos monetários como, por exemplo, a declaração da missão da companhia;
- itens quantificados em termos distintos do monetário, por exemplo, dados referentes ao número de empregados em cada país.

Choi e Muller (1992) observaram quatro categorias de influência nos *disclosures* praticados: o ambiente em que a companhia está inserida (estágio de desenvolvimento econômico do país-sede, história colonial, etc.); o mercado de capitais (competição por recursos de menor custo), influências não-financeiras (como os sindicatos); e a resposta corporativa às demandas por maior transparência.

Existem vários métodos de evidenciação, os quais são apontados por Iudícibus (2000), como segue:

1. forma e apresentação das demonstrações contábeis;
2. informação entre parênteses;
3. notas de rodapé (explicativas);
4. quadros e demonstrativos suplementares;
5. comentários do auditor; e
6. relatório da diretoria (administração).

A forma e apresentação das demonstrações contábeis normalmente devem conter a maior quantidade de evidenciação, e devem ser apresentadas de forma que facilitem a interpretação das informações e melhorem a sua evidência.

As informações entre parênteses, ainda dentro do corpo dos demonstrativos tradicionais, servem para esclarecer sucintamente algumas nomenclaturas ou critérios utilizados, entre outros pontos.

As notas de rodapé, ou notas explicativas, representam uma ferramenta complementar para evidenciar pontos que não são possíveis explicar nas demonstrações contábeis obrigatórias.

Os quadros e demonstrativos suplementares evidenciam detalhes, como dados quantitativos, que não são considerados nas demonstrações contábeis.

Os comentários do auditor servem para a divulgação de fatos relevantes, como os métodos contábeis utilizados, se os princípios fundamentais da contabilidade foram seguidos pela companhia, e o seu parecer final com relação a avaliação realizada.

O relatório da diretoria, ou relatório da administração, normalmente reúne informações de caráter não financeiro que afetam as operações da companhia; expectativas com relação ao futuro no que se refere à companhia e ao setor, planos de crescimento da companhia e valor de gastos efetuados ou a efetuar no orçamento de capital ou em pesquisa e desenvolvimento.

A evidenciação tem como um dos objetivos principais fornecer informações úteis aos usuários. Neste processo, é necessário definir o perfil do usuário e quais seriam as suas necessidades por informações, para assim, de uma forma clara, responder as suas dúvidas na análise da situação da companhia.

O *International Accounting Standards Board – IASB* (1998), no intuito de atender essas necessidades, considera que a informação contábil, deve ter os seguintes atributos:

- ◆ **Compreensibilidade:** as informações devem ser compreensíveis para os usuários que têm conhecimento médio das áreas financeiras e de negócios.
- ◆ **Pertinência:** as informações devem ser adequadas às necessidades dos usuários normalmente voltados para a tomada de decisões econômico-financeiras.
- ◆ **Materialidade:** pode ser determinada quando a omissão ou distorção de uma informação influenciar decisões econômicas ou financeiras dos usuários, tomando-se como base as demonstrações contábeis.
- ◆ **Confiabilidade e integridade:** a informação deve abranger todos os eventos econômicos e as transações pertinentes à companhia, para que as demonstrações financeiras se tornem confiáveis e não induzam a erros no processo de tomada de decisão.

- ◆ Representação fiel: as demonstrações contábeis, e, por meio delas, a contabilidade com seus princípios de mensuração, têm por objetivo representar os eventos econômicos e as transações relacionadas com a companhia, e deve tentar se expressar da forma mais fiel possível para não induzir o usuário a erro.
- ◆ A essência sobre a forma: analisar a essência da transação é fundamental para o reconhecimento correto do evento econômico ou transação.
- ◆ Neutralidade e prudência: refletem o anseio da contabilidade em auxiliar o usuário das demonstrações contábeis na tomada de decisão, mas não tomar a decisão por ele.
- ◆ Comparabilidade: a tomada de decisão envolve a análise do comportamento de determinadas informações constantes nas demonstrações contábeis para avaliar sua tendência ao longo dos períodos e, portanto, devem manter-se os mesmos critérios de avaliação.

Uma vez seguindo as orientações do *IASB*, as companhias podem atender às necessidades dos usuários de forma mais adequada. Muitas companhias têm essa preocupação, mas nem sempre isso se torna uma prática. Os motivos das mesmas são múltiplos, podendo mencionar-se alguns como o custo da elaboração dessas informações, o sigilo no que se refere a informações que a companhia considera como confidenciais ou a não disposição de publicação em função do mercado, de concorrentes e outros.

2.2.2 A Evidenciação contábil segundo as Normas de Contabilidade

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) define as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), no artigo 1º, da Resolução CFC n.º 711/91, como segue:

Art. 1º As Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) constituem um corpo de doutrina contábil que estabelece regras de conduta profissional e procedimentos técnicos a serem observados quando da realização dos trabalhos previstos na resolução CFC n.º 560/83, de 28.10.1983.

As Normas Brasileiras de Contabilidade são classificadas em duas classes distintas, conforme o art. 2º da Resolução CFC n.º 711/91, ou seja, em profissionais e técnicas. Norma profissional é a que estabelece regras de exercício profissional, caracterizando-se pelo prefixo NBC-P e Norma Técnica é a que estabelece conceitos doutrinários ou procedimentos aplicados de contabilidade, caracterizando-se pelo prefixo NBC-T.

A Resolução CFC nº 785, de 28 de julho de 1995, aprovou a NBC-T-1 relativa às características da informação contábil. A seguir, são destacados alguns pontos desta Resolução.

- A contabilidade, na sua condição de ciência social, cujo objeto é o Patrimônio, busca, por meio da apreensão, da quantificação, da classificação, do registro, da eventual sumarização, da demonstração, da análise e relato das mutações sofridas pelo patrimônio da Entidade particularizada, a geração de informações quantitativas e qualitativas sobre ela, expressas tanto em termos físicos quanto monetários.
- As informações geradas pela Contabilidade devem propiciar aos seus usuários base segura às suas decisões, pela compreensão do estado em que se encontra a Entidade, seu desempenho, sua evolução, riscos e oportunidades que oferece.
- A informação contábil se expressa por diferentes meios, como demonstrações contábeis, escrituração ou registros permanentes e sistemáticos, documentos, livros, planilhas, listagens, notas explicativas, mapas, pareceres, laudos, diagnósticos, prognósticos, descrições críticas ou quaisquer outros utilizados no exercício profissional ou previstos em legislação.
- (...)
- Os usuários incluem, entre outros, os integrantes do mercado de capitais, investidores, presentes ou potenciais, fornecedores e demais credores, clientes, financiadores de qualquer natureza, autoridades governamentais de diversos níveis, meios de comunicação, Entidades que agem em nome de outros, como associações e sindicatos, empregados, controladores, investidores ou sócios, administradores da própria Entidade, além do público em geral.

A informação contábil contida nas demonstrações contábeis deve propiciar revelação suficiente sobre a entidade, de modo a facilitar a concretização dos propósitos do usuário, e deve conter os seguintes atributos:

- A confiabilidade é atributo que faz com que o usuário aceite a informação contábil e a utilize como base de decisões, configurando, pois, elemento essencial na relação entre aquele e a própria informação.
- (...)

- A tempestividade refere-se ao fato de a informação contábil dever chegar ao conhecimento do usuário em tempo hábil, a fim de que este possa utilizá-la para seus fins.
- (...)
- A compreensibilidade concerne à clareza e objetividade com que a informação contábil é divulgada, abrangendo desde elementos de natureza formal, como a organização espacial e recursos gráficos empregados, até a redação e técnica de exposição utilizadas.
- (...)
- A comparabilidade deve possibilitar ao usuário o conhecimento da evolução entre determinada informação ao longo do tempo, numa mesma Entidade ou em diversas Entidades, ou a situação destas num momento dado, com vista a possibilitar-se o conhecimento das suas posições relativas.

As demonstrações têm por objetivo fornecer, aos usuários, um conjunto mínimo de informações de natureza patrimonial, econômica, financeira, legal, física e social, que lhes possibilitem o conhecimento e a análise da situação da entidade.

- As informações contidas nas notas explicativas devem ser relevantes, complementares e/ou suplementares àquelas não suficientemente evidenciadas ou não constantes nas demonstrações contábeis propriamente ditas.
- As notas explicativas incluem informações de natureza patrimonial, econômica, financeira, legal, física e social, bem como os critérios utilizados na elaboração das demonstrações contábeis e eventos subseqüentes ao balanço.

2.2.3 A Evidenciação contábil segundo as exigências da Lei das Sociedades por Ações

No Brasil, a Lei 6404/76, das Sociedades por Ações, ao tratar das demonstrações financeiras, estabelece o seguinte:

Art.176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I – balanço patrimonial: tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da companhia em determinada data, representando uma posição estática;

II – demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados (pode ser substituída pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido): evidencia a mutação do patrimônio líquido em termos globais (novas integralizações de capital, resultado do exercício, ajustes de exercícios anteriores, dividendos, reavaliações etc.) e em termos de mutações internas (incorporações de reservas ao capital, transferências de

lucros acumulados para reservas e vice-versa etc.). Na coluna de Lucros Acumulados, é feita toda a destinação do resultado do exercício;

III – demonstração do resultado do exercício: é a apresentação de forma dedutiva, com os detalhes necessários das receitas, despesas, ganhos e perdas e definido claramente o lucro ou prejuízo líquido e do exercício, e por ação, sem confundir-se com a conta de Lucros acumulados, onde é feita a distribuição ou alocação do resultado; e

IV – demonstração das origens e aplicações de recursos: evidencia as origens de recursos que ampliam a folga financeira de curto prazo (ou capital circulante líquido) e as aplicações de recursos que consomem esta folga.

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

Todas as demonstrações devem ser apresentadas de forma comparativa, ou seja, com os saldos do exercício comparados aos valores correspondentes do exercício anterior. No caso das companhias abertas, a CVM faculta a publicação de demonstrações em moeda de capacidade constante, porém, sem dispensar a publicação na forma da legislação societária (IUDÍCIBUS, 2000).

Às vezes, as notas de rodapé são utilizadas para apresentar dados quantitativos detalhados, embora os quadros suplementares seriam o lugar mais adequado para isso. Os quadros suplementares servem para apresentar detalhes de itens que constam nos demonstrativos tradicionais e que não seriam cabíveis no corpo destes. Já os demonstrativos suplementares podem ser de utilização mais ambiciosa, servindo para apresentar os demonstrativos contábeis, por exemplo, sob outra perspectiva de avaliação, corrigidos pelo nível geral de preços ou a custo de reposição, etc.

O Relatório da Administração para Iudícibus (2000) representa um necessário e importante complemento às demonstrações contábeis publicadas pela companhia, emitindo dados e informações adicionais que serão úteis aos usuários para o julgamento e processo de tomada de decisões. É importante que o relatório seja elaborado de maneira orientada para o futuro, não só ao fornecer projeções e operações previstas para o futuro, mas também ao fazer análises do passado, indicativas de tendências futuras. Por ser descritivo e menos técnico, o

relatório poderá atingir um número maior de usuários devido a maior facilidade de interpretação. E deve conter os seguintes itens:

De acordo com a Lei n.º 6.404/76, artigo 133, determina a obrigatoriedade da divulgação de informações sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo. Além desta orientação, determina a obrigatoriedade de registrar, no Relatório da Administração:

- a aquisição de debêntures de própria emissão da empresa;
- as disposições sobre a política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas;
- e a relação dos investimentos em sociedades coligadas e controladas e as modificações ocorridas durante o exercício.

As demonstrações contábeis das companhias abertas devem ser auditadas por auditores independentes registrados na CMV. A responsabilidade das demonstrações contábeis é da administração da companhia e são assinadas por contabilistas devidamente autorizados, mas o parecer de auditores sobre elas é de fundamental importância. Assim, junto com as demonstrações contábeis é importante que seja divulgado o parecer dos auditores para que o usuário possa ter uma maior credibilidade nas informações que estão sendo apresentadas.

2.2.4 A Evidenciação contábil segundo as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A CVM (2003) reconhece a evidenciação (*disclosure*) como um dos objetivos básicos da contabilidade, de modo a garantir aos usuários informações completas e confiáveis sobre a situação financeira e os resultados da companhia, sendo que as notas explicativas que

integram as demonstrações contábeis devem apresentar informações quantitativas de maneira ordenada e clara. Do ponto de vista informativo, a divulgação de uma única informação, e na forma mais adequada, elimina interpretações duvidosas e impede o seu mau uso, beneficiando o mercado de valores mobiliários.

Através do Parecer de orientação CVM N° 4/79, Instrução CVM N° 59/86 e Ofício-Circular CVM/PTE n° 309/86, 7º parágrafo (conforme incisos a seguir), foi estabelecido que as companhias abertas devem cumprir as seguintes obrigações, no que diz respeito às demonstrações:

V - demonstrações financeiras e notas explicativas previstas no artigo 176 da LEI N° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, referentes aos três últimos exercícios sociais, indicando-se os jornais e as datas em que forem publicadas;

VI - demonstrações financeiras referentes ao último exercício social ou levantadas em data posterior ao encerramento do exercício social elaboradas em moeda de capacidade aquisitiva constante, nos termos da regulamentação emanada da CVM;

VII - relatório da administração referente ao último exercício social, elaborado de acordo com o artigo 133 da LEI N° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com o Parecer de Orientação CVM n° 15, de 28 de dezembro de 1987;

VIII - parecer do auditor independente, devidamente registrado na CVM, relativo às demonstrações financeiras do último exercício social (inciso V) e relativo às demonstrações financeiras referidas no inciso VI acima.

A CVM determina também que sejam apresentadas as Demonstrações Consolidadas.

Segundo o OFIC-CIRC 309/86, as demonstrações financeiras consolidadas deverão contemplar:

- Balanço Patrimonial - posições em 28.02.86 na data do encerramento do exercício;
- Demonstração do Resultado do Exercício - segregação dos resultados, em cruzeiros, até 28.02.86, e, em cruzados, a partir de 01.03.86 até o término do exercício;
- Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - segregação dos valores, em cruzeiros, até 28.02.86, e, em cruzados, de 01.03.86 até o término do exercício;
- Demonstração Consolidada (dos ajustes do plano de estabilização econômica) - D.L. 2284/86 - resumo consolidado dos ajustes efetuados na controladora e pelas controladas incluídas na consolidação;
- Notas Explicativas pertinentes à consolidação.

De acordo o OFIC – CIRC/N° 578/85 da CVM, as Notas Explicativas deverão

discriminar com clareza procedimentos efetivamente utilizados pela companhia, evitando-se expressões genéricas tais como: "taxas permitidas pela legislação em vigor" ou "dentro dos limites da Legislação Tributária"... As notas explicativas deverão discriminar, com clareza e objetividade, os esclarecimentos necessários ao correto entendimento do conteúdo das demonstrações financeiras, a partir dos itens previstos no § 5º do art. 176 da Lei nº 6.404/76. Todas as responsabilidades não refletidas nas demonstrações financeiras serão evidenciadas em notas ou em quadros demonstrativos. Os quadros demonstrativos deverão ser utilizados para discriminar investimentos relevantes, arrendamento mercantil, garantias, empréstimos e financiamentos e outras informações em que haja predominância do aspecto quantitativo. Deverão ser evitadas as notas genéricas ("... taxas permitidas pela legislação..."), redundantes ("... elaboradas de acordo com a lei...") ou conflitantes ("... de acordo com as legislações societária, tributária e normas específicas dos órgãos reguladores da matéria...").

Segundo a CVM (2003), muitas companhias abertas ainda não vêm fazendo uso adequado das notas explicativas, descumprindo as determinações acima, tanto pela omissão de informações, quanto pela divulgação de informações desnecessárias. As deficiências observadas vão desde a falta de apresentação das informações mínimas requeridas na Lei nº 6.404, até o não atendimento das instruções e deliberações mais recentes da CVM. A maior incidência, neste último caso, deve-se, principalmente, à falta de divulgação das transações entre partes relacionadas requerida pela Deliberação CVM nº 26, de 05.02.86, e das informações relativas às reavaliações de ativo requeridas pela Deliberação CVM nº 27, da mesma data.

Estas informações visam permitir o pleno conhecimento por parte dos acionistas e investidores à respeito da forma e do montante da remuneração do seu investimento na companhia e da proteção e preservação deste investimento.

A opinião do auditor independente contida no seu parecer relativo às demonstrações contábeis de encerramento de exercício, deve referir-se aos dois exercícios sociais apresentados comparativamente, em especial quando as demonstrações do período anterior tenham merecido ajuste e mesmo que os trabalhos referentes a este período tenham sido realizados por outro auditor.

O parecer dos auditores independentes deve ser emitido com base nos princípios contábeis, sujeitando-se as companhias, portanto, às eventuais restrições que possam advir da utilização de procedimentos não compatíveis com aqueles princípios, ainda que se tenham valido de prerrogativa ou determinação legal ou, ainda, de normas ou autorizações específicas de órgãos reguladores

A figura do auditor independente, segundo a CVM (2003) é imprescindível à credibilidade no mercado, representando um elemento de inestimável valor na proteção do investidor, na medida em que a sua função é zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações contábeis das companhias abertas. A clareza e credibilidade destas demonstrações contábeis, a divulgação em notas explicativas de informações indispensáveis a uma visualização da situação patrimonial e financeira e dos resultados das companhias, dependem de um sistema de auditoria eficaz e, principalmente, da tomada de consciência do auditor independente quanto à sua responsabilidade. Sendo assim, é evidente a necessidade de que o mercado disponha de auditores altamente capacitados os quais, ao mesmo tempo, devem desfrutar de um elevado grau de independência no exercício de suas atividades.

De acordo com a instrução da CVM Nº 232/95, as companhias abertas devem fazer publicações adicionais de suas demonstrações contábeis, além das publicações ordenadas pela lei societária. Neste caso, as demonstrações podem ser condensadas e acompanhadas, no mínimo, das seguintes notas explicativas:

- a) mudanças de práticas contábeis em relação ao exercício social anterior; investimentos em outras sociedades, quando relevantes, explicitando o montante final e o resultado da equivalência patrimonial em cada investimento e os valores relativos a ágios, deságios e provisões para perdas; taxas de juros, vencimentos e ônus reais sobre as dívidas de longo prazo; quantidade de ações que compõem o capital social discriminando espécies e classes; reconciliação do resultado apurado pela correção integral com aquele apurado pela legislação societária; e montante do prejuízo fiscal passível de utilização em exercícios subsequentes; e
- b) qualquer informação não constante das informações acima citadas e que sejam relevantes para conhecimento da situação da companhia.

As orientações acima emitidas pela CVM, são válidas para a divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas. Mas é importante ressaltar que cabe às companhias fazer a avaliação das informações que são relevantes, para realizar sua evidenciação contábil.

2.3 Evidenciações Voluntárias

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p.511), “a divulgação financeira deve fornecer informações úteis à tomada de decisões racionais de investimento, concessão de crédito, etc., por investidores e credores atuais e futuros, bem como usuários”. É importante sempre conhecer qual a informação que os usuários precisam. A utilidade das informações contábeis está associada às respostas e soluções que estas informações possam proporcionar nas tomadas de decisões, tanto de natureza econômica como financeira.

Para tornar as informações úteis aos usuários, faz-se necessário, além das demonstrações que são exigidas por Lei, utilizar outros recursos e formas de apresentação que requerem mais informações do que as que estão contidas nas demonstrações financeiras formais. Estas evidenciações são denominadas de voluntárias.

As evidenciações voluntárias são meios utilizados pelos investidores para analisar as estratégias e os fatores críticos de sucesso das companhias, tanto no ambiente em que as mesmas estão inseridas, como sob o aspecto competitivo do cenário econômico. Para Cordeiro (2002), o fato das companhias revelarem informações em quantidade maior do que as exigidas, denota que possivelmente estejam obtendo alguma vantagem nesta forma de divulgação, principalmente se buscam maior quantidade de novos capitais.

Gonçalves (2002), com base em respostas aos questionários encaminhados às companhias com maior número de evidenciações voluntárias praticadas, constatou que estas

dão grande importância as divulgações tanto obrigatórias como voluntárias e utilizam-se de diversos meios para praticá-las.

Um estudo editado pelo *Financial Accounting Standards Board* – FASB, realizado por auditores nos Estados Unidos em oito indústrias, identificou que as companhias que estavam realizando as evidenciações voluntárias eram diferenciadas das demais. Essas informações são muito valorizadas pelos investidores e credores, pois os ajudam a entender melhor as companhias (LEVINSOHN, 2001).

Nesta pesquisa foram obtidos os seguintes resultados, divididos em seis categorias Levinsohn (2001, p. 73-74):

- são gerados dados de alto nível, que são utilizados para montar informações e medidas de desempenho, as quais os gestores usam para analisar as linhas de negócios da companhia;
- os gestores analisam os dados do negócio, incluindo a possibilidade de mudanças nas operações, dados de desempenhos relatados e o efeito de tendências chave;
- existe a busca de informações de tendências do futuro, tanto no que se refere a oportunidades, como riscos, incluindo aqueles resultados para tendências chave; gestores planejam, inclusive fatores críticos do sucesso e comparam a atual *performance* do negócio, para prever oportunidades, riscos e planejamento de gestão;
- informação sobre gestores, investidores, diretores e os acionistas mais importantes, relacionadas as últimas transações realizadas, assim como também, informações relatadas nos relatórios mais recentes da companhia;
- a origem e formação da companhia, desde seus amplos objetivos e estratégias, como também a descrição dos negócios e propriedades, e o impacto da estrutura da indústria sobre a companhia;
- informação sobre o valor dos intangíveis que tem sido muito reconhecido nas demonstrações financeiras (tradução livre).

O grupo de estudos encerra o relatório da pesquisa com recomendações e descobertas chaves para outros estudos, a saber:

- muitas companhias têm a iniciativa de fazer evidenciações voluntárias, freqüentemente uma grande quantidade de informações de negócios que aparecem, pode ser utilizada como um meio de comunicação de informações para os investidores;
- a evidenciação voluntária é importante, com exceção das informações que sinalizam tendências para no futuro, este fato deve-se a velocidade das mudanças que ocorrem no ambiente dos negócios;

- *disclosures* voluntária sobre assuntos que são importantes para sucessos individuais de companhias são muito úteis, particularmente *disclosures* de conceitos de gestão das companhias “fatores críticos de sucesso” e tendências que norteiam estes fatores;
- dados adicionais sobre o valor dos intangíveis poderiam ser benéficos, em função da importância do valor dos intangíveis para as companhias;
- embora muitas companhias estão procurando munir-se de informações para o futuro, existem formas de como melhorar, ampliando significativamente este aspecto;
- evidenciações voluntárias não deveriam somente disseminar boas novas, mas também fatores negativos. *Disclosures* são muito úteis para relatar previamente planos, metas e os resultados atingidos nas reuniões das companhias;
- os indicadores usados pelas companhias para gerenciar operações e dirigir negócios estratégicos são freqüentemente utilizados nas evidenciações voluntárias. Estes indicadores deveriam ser explicados e consistentemente demonstrados;
- as companhias são encorajadas a continuar melhorando seus relatórios de negócios, a experimentar que tipos de informações devem ser evidenciadas e as formas que as informações são evidenciadas (tradução livre).

Segundo Gonçalves (2002), muitas companhias apresentam informações complementares voluntariamente, visando maior transparência. Outras tantas não têm a mesma preocupação e publicam suas demonstrações contábeis cumprindo unicamente os preceitos legais.

Como já mencionado, muitas são as formas de se evidenciar informação voluntária, e as companhias que utilizam essa prática exploram as mais diversas formas de apresentar a informação para que o usuário possa entender o seu negócio, as suas perspectivas de crescimento e investimento, o retorno dos investimentos realizados e outras tantas informações geradas pelas companhias.

Para que se possa ter uma compreensão melhor do que são informações complementares voluntárias, a seguir são apresentadas algumas dessas informações:

a) Demonstração de Fluxos de Caixa

Alguns modelos podem ser apresentados como complementares e voluntários na evidenciação contábil, e têm como objetivo medir o desempenho das organizações. Um destes, de extrema importância para a análise financeira, é a demonstração de fluxos de caixa.

De acordo com Iudícibus (2000), a demonstração de origens e aplicações de recursos vem sendo substituída pela demonstração de fluxos de caixa em alguns países, e é provável que isso ocorra também no Brasil. Isso se deve, basicamente, à maior facilidade de entendimento pelos usuários desta demonstração, na medida que visualizam como ocorreram as movimentações de disponibilidades em dado período de tempo. Várias companhias já estão publicando voluntariamente tal demonstração.

Segundo Santos (1999), constitui-se numa peça fundamental para a administração financeira das companhias, independentemente do porte, mas ainda é vista no Brasil somente como um relatório interno. O fluxo de caixa retrata o conjunto de ingressos e desembolsos de recursos financeiros de uma companhia no passado ou no futuro. Se tiver enfoque do futuro é uma peça de planejamento financeiro. Se referir-se ao passado é um importante informativo sobre as contas da companhia.

A demonstração em questão é retrospectiva, ou seja, se refere ao passado. Neste sentido, ela discrimina todos os eventos, de forma sumarizada, que afetaram as disponibilidades de numerário, partindo do saldo inicial até chegar ao saldo final do caixa.

b) Demonstração do Valor Econômico Agregado

O valor econômico agregado (VEA) é adotado como referência de sucesso ou de base de decisão de investimentos por companhias, por que é uma medida de desempenho. O modelo parte de um conceito elementar e de fácil compreensão, isto é, existe agregação de valor econômico quando o lucro líquido operacional, após os impostos, exceder a remuneração que o capital obteria em outra aplicação a uma taxa requerida pelos investidores e financiadores. Neste modelo, toda ação gerencial e todo projeto deverão agregar valor ao negócio (SANTOS, 1999).

Numa perspectiva mais ampla, a prática do VEA permitiria a criação de valor para o investidor, em consequência da elevação do valor da companhia, pela obtenção de retornos permanentes acima dos custos dos capitais empregados.

c) Demonstração do Valor Adicionado – DVA

Outra demonstração que também não é obrigatória, mas que pode ser evidenciada para que o usuário tenha uma maior qualidade de informação, é a demonstração do valor adicionado (DVA). Segundo Iudícibus (2000), a DVA tem como objetivo principal informar o valor da riqueza criada pela companhia e a forma de sua distribuição. Não deve ser confundida com a demonstração do resultado do exercício, pois esta tem suas informações voltadas quase que exclusivamente para os sócios e investidores, principalmente na apresentação do lucro líquido, enquanto a DVA está dirigida para a geração de riquezas e sua respectiva distribuição pelos fatores de produção e ao governo.

A demonstração do valor adicionado é elaborada a partir de dados da demonstração do resultado do exercício. Enquanto a DRE aborda o sucesso da companhia medido pelo lucro, visto exclusivamente pelo enfoque do investidor, a demonstração do valor adicionado procura ilustrar a riqueza econômica gerada e seu benefício e contribuição para os diversos agrupamentos sociais envolvidos ou afetados pela companhia. Este relato também contribui para o aperfeiçoamento das bases de dados contábeis, na medida em que novos aspectos são abordados e levados à consideração da sociedade (SANTOS, 1999).

A DVA espelha qual a parcela da entidade na criação da riqueza global da nação, qual a sua contribuição na formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país. Pode-se entender essa demonstração como um indicador de eficiência da entidade em seu processo de gestão (ARNOSTI, 2000).

d) Balanço Social

A pressão da sociedade por mais comprometimento das companhias perante a sua comunidade, envolvendo especialmente os aspectos sociais e de proteção e preservação do meio-ambiente, impulsionou a criação de novas formas de prestação de contas destes aspectos à sociedade (SANTOS, 1999).

Surge, então, a necessidade de evidenciar aos investidores, clientes, fornecedores e comunidade, as ações de ordem ambiental em seus processos produtivos, as atividades e projetos sociais em benefício da comunidade, principalmente nos dias de hoje, em que são exigidos mecanismos de prestação de contas e de transparência nas informações das companhias (ARNOSTI, 2000).

A contabilidade, através da elaboração de um instrumento que se convencionou chamar de balanço social, reúne um conjunto de informações relativas ao desempenho das entidades no campo social. As finalidades são distintas daquelas para as quais originalmente serve o balanço patrimonial.

O balanço social demonstra os valores que estão sendo retirados das companhias e repassados para a sociedade. Porém, não se deve olhar só o lado financeiro e econômico, pois o que se retira do investidor está sendo devolvido a ele de uma outra forma. O balanço social enfoca o desempenho das entidades, tanto econômico quanto social, fruto de seu relacionamento e interação com os agentes que lhes estão intrínseca (empregados) e extrinsecamente (comunidade) ligados.

O balanço social é um instrumento pelo qual as entidades prestam contas à sociedade de um modo voluntário, de suas ações sociais e ambientais, ou seja, da utilização dos recursos que são colocados à sua disposição e que basicamente não lhes pertencem.

e) Evidenciação dos Intangíveis

Para Hendriksen e Van Breda (1999, p.388), “os ativos intangíveis são definidos, às vezes, como a diferença entre o custo de uma companhia adquirida e a soma de seus ativos tangíveis líquidos”. São bens que não podem ser tocados, não têm materialidade.

Existe uma preocupação com a utilidade do balanço patrimonial, na medida em que uma categoria de ativos, considerados como intangíveis, não está sendo reconhecida no mesmo. Segundo os autores, esse grupo de ativos é o que mais tem aumentado em muitas companhias, sobretudo do setor de serviços e de alta tecnologia.

O posicionamento da legislação brasileira, ao permitir o reconhecimento de gastos com pesquisa e desenvolvimento no ativo diferido, minimiza esse problema (LIMA et al., 1999).

Segundo Santos (1999), existe uma preocupação principalmente por parte dos investidores sobre a diferença existente entre o valor econômico da companhia e o seu valor contábil. Por isso, o valor da companhia cotado na bolsa de valores é geralmente bem maior que o seu valor contábil. O que altera esse valor econômico são os ativos intangíveis como marcas e patentes, pesquisa e desenvolvimento de novos produtos, *goodwill*, capital intelectual e outros.

Assim, torna-se evidente o quanto é importante para o investidor ter acesso a informação do valor dos intangíveis, pois talvez esta informação adicional o fará tomar uma decisão diferente da que havia previsto, antes de saber qual o valor econômico real da companhia.

2.3.1 A utilização das notas explicativas para a evidenciação voluntária

O objetivo das notas de rodapé ou notas explicativas é evidenciar as informações que não podem ser apresentadas no corpo dos demonstrativos contábeis, as quais, uma vez feitas, diminuiriam a sua clareza. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999) e Iudícibus (2000), as principais vantagens e desvantagens das notas explicativas são as seguintes:

Vantagens:

- 1) apresentação de informação não quantitativa como parte integral dos relatórios;
- 2) evidenciação das qualificações e restrições para certos itens nos demonstrativos;
- 3) evidenciação de maior volume de detalhes do que se poderia apresentar nos demonstrativos ; e
- 4) apresentação de informação quantitativa ou descritiva de importância secundária.

Desvantagens:

- 1) possível dificuldade de leitura, podendo passar despercebidas;
- 2) dificuldade maior na utilização das descrições textuais para tomada de decisões, do que nas sumarizações de dados quantitativos nos demonstrativos;
- 3) devido à crescente complexidade das companhias, há um perigo de abuso no uso de notas explicativas em vez do desenvolvimento adequado dos princípios, que incorporariam novas relações e eventos nos próprios demonstrativos.

A CVM (2003) observa que as notas explicativas têm sido elaboradas pelas companhias abertas, em cada ano, num processo quase que automático e repetitivo, resultando em evidenciação pouco rica, em alguns casos, quando informações importantes ficam de lado e o modelo padronizado toma o seu lugar.

Mais recentemente, fez um alerta no sentido de que as companhias abertas melhorem o seu processo de crítica, para que as informações mais importantes tomem o lugar de outras que são elaboradas em função da exigência legal, mas que não são relevantes ou não cabem para as mesmas.

A título de exemplo, pode citar-se companhias que apresentam valores imateriais de estoques e financiamentos, e elaboram notas explicativas a respeito, presas à existência da norma legal que relaciona estes elementos patrimoniais como itens sujeitos à evidenciação através de notas.

A companhia aberta deve redigir uma nota explicativa, independente de exigência legal, apenas quando os valores ou os fatos forem materiais e se aplicarem ao seu caso. Os critérios de avaliação previstos em lei devem ser descritos para evidenciar algo a mais em relação ao que já é norma legal e é de conhecimento público, ou seja, a preocupação deve ser no sentido de tratar com ênfase, ocupando os espaços que merecem, os atos e fatos particulares da companhia aberta.

2.3.2 A utilização do relatório da administração para a evidenciação voluntária

No relatório da administração podem ser apresentadas informações financeiras e operacionais da companhia. Estas informações, além de significarem uma exposição descritiva destas operações, podem ser complementadas com quadros que possibilitem ao usuário uma maior clareza para a sua interpretação (CVM, 2003).

De acordo com os Pareceres de Orientação n.º 15/87, 17/89 e 19/90 da CVM, o relatório deverá conter as informações contempladas na Lei n.º 6.404/76. Entretanto, a título de recomendação e exemplo, a CVM apresenta a relação dos itens que constituem

informações que atendem as linhas gerais retrocitadas, já apresentadas por muitas companhias no Brasil (sendo comuns em alguns outros países):

- a) descrição dos negócios, produtos e serviços: histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas companhias apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para a sua compreensão e avaliação;
- b) comentários sobre a conjuntura econômica geral: concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia;
- c) recursos humanos: número de empregados no término dos dois últimos exercícios e *turnover* nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais;
- d) investimentos: descrição dos principais investimentos realizados, objetivos, montantes e origens dos recursos alocados;
- e) pesquisa e desenvolvimento: descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos;
- f) novos produtos e serviços: descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relacionadas;
- g) proteção ao meio-ambiente: descrição e objetivos dos investimentos efetuados e montante aplicado;
- h) reformulações administrativas: descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização;
- i) investimentos em controladas e coligadas: indicação dos investimentos efetuados e objetivos das inversões;
- j) direitos dos acionistas e dados de mercado: políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e agrupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em bolsas de valores;
- k) perspectivas e planos para o exercício em curso e os vindouros: poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que essa informação não se confunde com projeções, por não ser quantificada.

O Parecer de Orientação n.º 24/92 da CVM, trata dos avanços na qualidade da informação e divulgação das demonstrações contábeis, apoiando e estimulando iniciativas nesse sentido, considerando como exemplos de enriquecimento da informação levada ao público:

- a) apresentação de demonstrações complementares, tais como:
 - Demonstração dos Fluxos de Caixa; e
 - Demonstração do Valor Adicionado.
- b) apresentação de Notas Explicativas sobre:
 - valor de mercado dos estoques, ouro e ações de alta liquidez; e

- resultados por linha de produtos ou negócios, em especial referentes às demonstrações consolidadas.
- c) outras orientações:
 - maior ênfase às demonstrações contábeis consolidadas, de maneira que as demonstrações individualizadas da companhia controladora sejam apresentadas em separado e em menor destaque, contendo as contas e seus respectivos valores exigidos em lei;
 - elaboração das demonstrações contábeis consolidadas, mesmo quando os investimentos em controladas não atingirem 30% do seu patrimônio líquido, conforme previsto no artigo 249 da Lei n.º 6.404;
 - maior ênfase às demonstrações com correção integral, de maneira que aquelas elaboradas na forma societária, quando publicadas, sejam também apresentadas em separado, contendo as contas e valores legalmente exigidos.

A legislação não define os aspectos que devem ser abordados no Relatório Anual da Administração. Entretanto, a literatura especializada, os relatórios de companhias, os estudos de órgãos internacionais e a Comissão de Valores Mobiliários, oferecem um razoável elenco de aspectos da realidade do mundo dos negócios e, em particular, as diversas dimensões da vida empresarial. Estes aspectos devem ser abordados, oferecendo uma análise coerente e correlacionada com o desempenho, o progresso e os resultados alcançados durante o período em apreciação.

O Relatório Anual da Administração é um dos canais de informação mais importantes que a companhia possui. Sua abordagem envolve temas bastante variados, mas sua elaboração depende diretamente dos elementos e dados tratados e armazenados pela contabilidade. O seu desenvolvimento exige direto aperfeiçoamento e melhoria das bases de informações contábeis (SANTOS, 1999).

Desde o advento da Lei n.º 6.404/76, a CVM vem examinando o conteúdo dos relatórios de administração apresentados anualmente pelas companhias abertas, tendo sido expressivo o número de companhias que o apresentam de modo sucinto, utilizando para tanto as mais variadas justificativas, dentre as quais ressalta-se a de que os informes necessários para análise dos aspectos em questão já estão contidos nas notas explicativas.

Tal procedimento, além de infringir a Lei, não é compatível com a postura que se espera de uma companhia aberta, acarretando a perda de uma valiosa oportunidade da mesma ser melhor conhecida e avaliada pelo público investidor, por seus clientes, fornecedores e credores.

Para a CVM (2003), o relatório é peça integrante das demonstrações contábeis, devendo, pois, complementar as peças contábeis e notas explicativas, observada a devida coerência com a situação nelas espelhada, formando um quadro completo das posturas e do desempenho da administração na gestão e alocação dos recursos a ela confiados.

Recomendam que o relatório seja redigido com simplicidade de linguagem para ser acessível ao maior número possível de leitores, devendo ser evitados adjetivos e frases tais como "excelente resultado", "ótimo desempenho", "baixo endividamento", "excelentes perspectivas", a menos que corroborado por dados comparativos ou fatos.

A complexidade crescente dos negócios e a instabilidade do ambiente econômico e o seu reflexo inevitável na vida das companhias, exige uma postura cada vez mais profissional das administrações, e o relatório pode e deve transformar-se num elemento poderoso de comunicação entre a companhia, seus acionistas e a comunidade em que está inserida.

Pode destacar-se como principais pontos de evidenciação neste relatório: o volume de vendas realizado, o LAJIDA (lucro antes de juros, IR, depreciação e amortização) ou, EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*) quando se tratar de companhias multinacionais, o lucro por ação, a demonstração do valor adicionado (DVA), os indicadores econômicos e financeiros, a abertura do custo dos produtos vendidos, a abertura das despesas de vendas, gerais e administrativas, e outros. Parte destas informações podem ser apresentadas por negócio para que o usuário possa conhecer com um pouco mais de detalhes as práticas da companhia.

Este relato tem se tornado muito importante para os usuários externos face à sua riqueza de informações, na medida em que a administração faz um outro tipo de balanço, desta feita explorando fatos que marcaram o período como fruto do esforço de toda a organização, independentemente das possibilidades de mensuração objetiva. Os melhores relatos valorizam o que pode ser ilustrado de forma quantificada, inclusive no aspecto econômico-financeiro. Sua apresentação é quase sempre auxiliada por gráficos e tabelas, trazendo comparações com períodos anteriores e, idealmente, redigido em linguagem simples para que possa ser entendido pelo maior número de leitores possível (SANTOS, 1999).

Na pesquisa realizada por Ness e Mafra (2002), que teve como principal objetivo analisar a qualidade do relatório da administração das companhias abertas brasileiras, foi constatado que muito ainda deve se trabalhar até que o mesmo possa ser considerado um importante elemento de divulgação voluntária das companhias. Os autores verificaram que muitas companhias apresentam nas notas explicativas informações que deveriam constar no relatório da administração, e constataram, também, que o assunto mais abordado neste último, foi a apresentação de análises da conjuntura econômica e de seu impacto sobre os negócios corporativos.

Muitos são os meios que as companhias têm à sua disposição para tornar as suas demonstrações mais claras e úteis para os usuários. Acima de tudo, a preocupação das companhias deve ser a de proporcionar aos seus usuários, através das demonstrações e formas de evidenciação, informações relevantes e oportunas para apoiar o seu processo de tomada de decisão.

2.3.3 Razões dos gestores para a divulgação de informações voluntárias

Gonçalves (2002), ao analisar respostas recebidas de companhias que praticam evidenciação voluntária, constatou que os gestores possuem algumas razões que são consideradas como principais, ao fazerem evidenciações voluntárias. Identificou, também, nesse estudo, que existe a necessidade de uma prática maior da *disclosure* por parte das companhias, com o suporte e apoio da contabilidade, visando benefícios tanto para os divulgadores como para os usuários da informação.

De acordo com Bueno (1999, p.21),

a divulgação e transparência de informações, provoca nos dirigentes e/ou controladores um permanente conflito com os analistas de mercado, pois muitos dos dados solicitados pelos últimos são considerados estratégicos e podem expor aos concorrentes pontos fracos das companhias.

Na análise dos dados de sua pesquisa, Gonçalves (2002, p.81) apresenta algumas das respostas às perguntas direcionadas às companhias, que visavam saber se as mesmas tinham observado alguma repercussão pelas divulgações voluntárias efetuadas, tendo sido identificadas pelas mesmas as seguintes repercussões sobre o sigilo de informação:

- é de suma importância para o andamento do negócio que algumas informações sejam tratadas com sigilo até que realmente sejam efetivadas;
- é importante a manutenção do sigilo em relação à ações específicas, para que sejam divulgadas ao mercado como um todo no mesmo momento;
- o sigilo deve-se ao fato de não comprometer as estratégias que possam vir a ser adotadas e que, para serem bem sucedidas, não devem ser antecipadas para os concorrentes;
- as informações sigilosas são tratadas pelo menor número de pessoas e assim que se tornam publicáveis, é providenciado sua disseminação no mercado para que nenhum grupo se privilegie destas informações.
- as companhias fazem um balanço entre as vantagens da divulgação e o risco de sofrer prejuízo.

O FASB, segundo Levinsohn (2001, p.73-74), divulgou um estudo sobre evidenciações voluntárias no qual foram descritas desvantagens que seriam geradas por essas

informações. Dentre estas desvantagens foram citados os aspectos: “competitivo; negociações de forte potencial com fornecedores, clientes e empregados; e o poder de ligação que as companhias podem fazer para dar méritos e atribuições às evidenciações voluntárias”.

Mesmo tendo estes aspectos negativos, a recomendação do FASB é que as companhias façam uma avaliação das repercussões, mencionando que

...no final da análise, as companhias deveriam comparar os custos com os benefícios... elas deveriam ponderar os custos de *disclosures* voluntárias contra os potenciais benefícios. Por exemplo, custos baixos de capital aumentam a credibilidade e melhoram as relações com os investidores, acesso a um mercado mais líquido com vantagens nos preços entre as transações, melhores investimentos em outras companhias que também fazem evidenciações voluntárias, menos riscos e maior proteção” (tradução livre).

2.4 A Relevância da Evidenciação como Elemento de Governança Corporativa

A falta de transparência das companhias e sua conduta nem sempre adequada com investidores vêm sendo constantemente apontadas como origem para o mau funcionamento do mercado acionário, acarretando graves conseqüências para a eficiência da economia como um todo. Bons projetos deixam de ser financiados quando a companhia não se compromete com a proteção dos interesses dos seus investidores. E, para a companhia, isto torna-se uma perda, uma vez que ela precisa que suas ações tenham boa aceitação no mercado (SROUR, 2000).

O autor relata ainda que, apesar da percepção de que uma melhor proteção aos investidores facilitaria o desenvolvimento do mercado de capitais e o financiamento de novos projetos das companhias, países como o Brasil se viram em dificuldades, tanto políticas como institucionais, de promover mudanças na legislação que protegessem mais eficazmente os investidores. E, este fato, torna-se muitas vezes definitivo em uma decisão de investimento pelos mesmos.

Nos tempos atuais passou a existir uma preocupação maior em proteger os interesses dos investidores que já possuem ações em companhias e também para aqueles que têm interesse em participar dessas ações. O investidor representa uma grande fatia do mercado de capitais. E, é importante para este investidor confiar no investimento que está realizando. Muito mais que confiar ele tem uma necessidade de participar das decisões da companhia. A decisão muitas vezes pode não ser direta, mas o simples fato dele poder tomar conhecimento das decisões e situar-se na direção que a companhia pretende seguir já o deixa mais tranqüilo e seguro quanto ao seu investimento.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (BOVESPA, 2003) conceitua governança corporativa (GC) como o sistema que assegura aos proprietários do capital, o governo estratégico da companhia e a efetiva monitoração da diretoria executiva. A relação entre propriedade e gestão se dá através do conselho de administração, auditoria independente e o conselho fiscal, instrumentos fundamentais para o exercício do controle. A boa governança assegura aos sócios equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados e obediência às leis do país.

Considerando que muitas das citadas orientações da CVM têm caráter facultativo, pois ficam restritas às companhias que sofrem pressões oriundas do mercado de capitais. Em 31/10/2001, foi aprovada a Lei n.º 10.303, alterando dispositivos das leis n.º 6.404/76 e 6.385/76, e que traz como principais méritos o fortalecimento da CVM e o aprimoramento das regras de proteção aos direitos dos investidores. A CVM ganhou força no mercado de capitais como órgão fiscalizador e controlador, e, em junho de 2002, criou uma cartilha com recomendações sobre práticas de governança corporativa, as quais inclusive se estendem à contabilidade. O objetivo dessa cartilha é a proteção ao investidor (COLARES; PONTE, 2003).

Foram criados mercados pela BOVESPA em dezembro de 2000 e foram classificados como o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa. Estes segmentos especiais de listagem foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias (BOVESPA, 2003).

Segundo definição da BOVESPA, o Novo Mercado é mais voltado à listagem de companhias que venham a abrir capital, enquanto os Níveis Diferenciados são mais direcionados para companhias que já possuem ações negociadas na BOVESPA.

As companhias registradas nesses segmentos assumem, adicionalmente aos existentes na legislação atual, compromissos de prestação de informações que facilitam o acompanhamento e a fiscalização dos atos da administração e dos controladores da companhia e à adoção de regras societárias que melhor equilibram os direitos de todos os acionistas, independentemente da sua condição de controlador ou investidor. O objetivo é facilitar a compreensão por parte do investidor das informações divulgadas pelas companhias. Desta forma ele poderá indiretamente participar das decisões da companhia.

A premissa básica dos segmentos especiais é de que boas práticas de GC têm valor para os investidores, pois os direitos concedidos aos acionistas e a qualidade das informações prestadas reduzem as incertezas no processo de avaliação e, conseqüentemente, o risco. A redução do risco gera uma melhor precificação das ações que, por sua vez, incentiva novas aberturas de capital e novas emissões, fortalecendo o mercado acionário como alternativa de financiamento para as companhias, cujas necessidades de investimento aumentaram com a abertura da economia e a globalização. A busca por investidores é uma constante nas companhias.

A BOVESPA (2003) entende que a companhia que opta pelas boas práticas de governança corporativa adota como direção de sua gestão a transparência, a prestação de contas e a equidade. Esses são os três elementos principais da governança, e, para que eles existam, torna-se necessário que o Conselho de Administração exerça o seu papel, estabelecendo as estratégias, elegendo a Diretoria, fiscalizando e avaliando o desempenho da gestão e escolhendo a auditoria independente. Embora seja internacionalmente reconhecido o papel ético sobre a posição dos investidores nos mercados de bolsa de valores, o Brasil ainda está longe de apresentar um justo ambiente para este mercado. Dessa forma, o empenho da classe empresarial começa a dar resultados e as primeiras mudanças no modelo de governança das companhias brasileiras começam a ganhar visibilidade (SETUBAL JUNIOR, 2002).

Diferente dos modelos anteriormente aceitos, a governança corporativa contempla segmentos nunca antes prestigiados: investidores, detentores de interesse, e o cumprimento de leis, regulamentos e normas, tanto as formais quanto as instituídas pelo mercado, e as éticas. Além disso, ela adota padrões internacionalmente aceitos para as informações contábil-financeiras.

Entre o que surgiu de inédito pode-se citar a política de transparência nos mercados (*disclosure*) o que permite uma melhor análise de risco e desempenho, a visão de parceria entre as companhias, destituindo-as da rivalidade e fazendo emergir um novo conceito de concorrência (SETUBAL JUNIOR, 2002).

Uma das formas de proteger o investidor na GC é a evidenciação de informações que são importantes recursos para o mesmo. Uma vez tendo acesso a informações de caráter econômico e financeiro, o investidor decidirá se o investimento na companhia pode ter riscos, ou se a rentabilidade esperada será realizada ou, também, poderá fazer estudos comparativos

com outras companhias avaliando qual proporcionará melhores resultados para decisões de investimentos futuros.

Para Colares e Ponte (2003), um dos princípios que regem as práticas de governança corporativa é a transparência, que consiste na divulgação precisa e clara das informações pertinentes ao desenvolvimento dos negócios. Essas informações só podem ser apresentadas através de relatórios, os quais deverão satisfazer as necessidades dos interessados e as exigências legais.

De acordo com a BOVESPA (2003), uma parte significativa das companhias abertas já está adequada ao sistema de GC. O intuito das mesmas é oferecer aos seus investidores melhorias nas práticas de governança e de transparência. A adesão aos "Níveis Diferenciados de Governança Corporativa" da BOVESPA, dá maior destaque aos esforços da companhia na melhoria da relação com investidores e eleva o potencial de valorização dos seus ativos. Mas, para entender melhor como se dá esta prática, é necessário conhecer quais são as exigências da BOVESPA com as companhias que queiram ser classificadas nos Níveis Diferenciados de GC.

As exigências das companhias que migram do mercado tradicional da BOVESPA para o segmento de listagem Nível 1, é o comprometimento de acrescentar às informações que já são obrigadas a prestar ao mercado, outras de interesse dos investidores (BOVESPA, 2003).

Já, para as companhias classificadas no Nível 2, além de assegurarem maior transparência de informações, uma das exigências da GC é da divulgação de demonstrações financeiras de acordo com os padrões internacionais. A intenção é de aumentar visibilidade, visando especialmente aos investidores estrangeiros.

Um dos compromissos assumidos pela companhia em relação a seus investidores é fornecer informações necessárias para avaliação sobre o seu valor patrimonial e de mercado.

No caso brasileiro, a BOVESPA, no segmento Novo Mercado, utiliza os mecanismos legais, como as Informações Trimestrais – ITRs – contendo as demonstrações financeiras do período em referência e as considerações pertinentes. Adicionalmente, as companhias disponibilizam as suas demonstrações financeiras consolidadas e os seus fluxos de caixa, também do período e consolidado. Informam ao mercado acerca de qualquer investidor que detenha mais de 5% do capital votante, de forma direta ou indireta, além do detalhamento dos seus valores mobiliários e derivativos detidos pelos controladores, gestores, diretores e conselheiros. Oferecem, ainda, a posição das suas ações em circulação, por tipo e classe e as relações percentuais estabelecidas. Neste momento já começam aparecer as diferenças entre as evidenciações realizadas por companhias que não participam da GC com as que participam.

A companhia realiza, no mínimo, uma reunião pública na presença dos acionistas e potenciais investidores, além dos analistas do mercado, apresentando a sua situação econômico-financeira, seus projetos e perspectivas, seu calendário anual de informações a serem disponibilizadas, aproximando-se, desta forma, dos seus financiadores.

Para as companhias pertencentes ao Nível 2 do Novo Mercado BOVESPA, as demonstrações financeiras têm que estar alinhadas com os padrões internacionais de contabilidade – US GAAP ou IASB GAAP⁸ – no intuito de ampliar a visibilidade, notoriamente, dos investidores estrangeiros. Na divulgação das ITRs², as companhias podem optar pelos padrões internacionais ou pela simples tradução para a língua inglesa. Pela complexidade envolvida no processo de padronização internacional, a BOVESPA propicia dois anos de carência para os ajustes necessários.

Como já foi destacado, as Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Os requisitos

² Informações trimestrais divulgadas pelas companhias que participam do nível 1 ou 2 de governança corporativa, exigidas pela BOVESPA

para a adesão das companhias ao nível 1, têm como a maior parte dos compromissos assumir perante os investidores, o fornecimento das ITRs (Informações Trimestrais), das DFPs (Demonstrações Financeiras Padronizadas), das IANs (Informações Anuais).

O investidor tendo conhecimento dessas informações poderá fazer uma avaliação sobre o valor da companhia, sendo que o principal objetivo da criação das mesmas é auxiliá-lo nesta análise.

Ao ler-se Comerlato, Terra e Braga (2002), entende-se que outro fator observado no mercado de ações, é que nos últimos anos os investidores têm buscado uma maior participação na gestão empresarial, como dispõem de mecanismos que protejam seus investimentos em relação ao majoritário, aumentando a sua confiança como investidor e reduzindo o risco do seu investimento. E, ainda, conforme Espíndola *apud* Comerlato, Terra e Braga (2002) existe uma crescente necessidade de transparência de informações por parte das companhias de capital aberto, com o intuito de atrair o capital do mercado, porque somente a capacidade empresarial e a performance, no cenário atual de alta competitividade, não são mais suficientes.

O aumento da transparência da companhia, segundo Setubal Junior (2002), tende a elevar seu valor de mercado, já que a falta de informação aumenta o risco, fazendo com que os investidores apliquem deságio sobre o que deveria ser o preço justo da companhia. Ocorre, também, uma menor dispersão das expectativas, viabilizando uma valorização mais apropriada da companhia. Nesta mesma linha de raciocínio, a transparência concorre para o aumento da liquidez dos valores mobiliários emitidos pela companhia que, em tendo melhores informações, mais analistas acompanharão a companhia, estimulando decisões de compra e venda. Dentre os analistas pode-se destacar os investidores, que possuem grande interesse em acompanhar as informações da companhia.

O próprio Guia BOVESPA de Relações com Investidores fez a constatação de que bons níveis de transparência aproximam continuamente a companhia do investidor, tornando

menor o esforço de marketing da distribuição. Ainda que hajam custos incrementais com a implantação de Programas de Relacionamento com Investidores, as companhias que possuem tais programas, já em fase madura, asseguram que esses custos são mais do que compensados pelo maior valor de mercado dos seus papéis, e por reduções verificadas em comissões e custos de futuras emissões de títulos (BOVESPA, 2003).

De acordo com Setubal Junior (2002), optar por práticas de GC é assumir que estará sendo adotada como norteadora no estabelecimento das estratégias e gestão a tríade de governança corporativa, formada pela transparência, prestação de contas e equidade. A falta de transparência na gestão, mais a precariedade dos instrumentos de supervisão, é vista como um agente facilitador da multiplicação de riscos. A Tríade, então, se apresenta ao mercado de ações avalizando a concepção de que respeito gera valor. Assim, quanto maior o respeito entre os envolvidos, mais o mercado reconhecerá os papéis da companhia e, conseqüentemente, maior será o seu valor em bolsa.

De acordo Lodi (2000, p.52) *apud* Setubal Junior (2002) “o funcionamento de um mercado de capitais depende de informação transparente das companhias”. Os investidores têm direito a essas informações, tempestivamente. É, portanto, dever do Conselho de Administração prover, por meio do seu porta-voz, o mercado acionário com informações verídicas. A postura fidedigna da companhia se transforma em valor.

Nesse contexto, fica clara a importância da contabilidade persistir na incessante busca do seu objetivo fundamental, não apenas provendo os usuários da informação que lhes seja útil, mas também possibilitando que haja máxima transparência no processo de comunicação entre as entidades e os que nela tenham algum interesse econômico-financeiro (RABELO; SILVEIRA, 1999).

Ao ler-se Setubal Júnior (2002), encontra-se a conclusão que é possível afirmar que a globalização revolucionou modelos conceituais, redefiniu valores e comportamentos empresariais, e amadureceu o mercado internacionalmente. Nas relações do capital, a Governança Corporativa prevaleceu, com base na transparência, na equidade e na prestação de contas, além de respeito à sociedade e ao meio ambiente. As companhias devem perceber, com tudo isso, que adaptar-se às mudanças é o motivo principal para sobreviverem.

De acordo com a BOVESPA (2003), as companhias que migram para os níveis diferenciados de governança, além de obterem diversos benefícios, estendem esses benefícios para os investidores que possuem ações das mesmas, ao mercado acionário que passa a ter um aquecimento em função da participação maior dos investidores e, conseqüentemente, ao país como um todo, fortalecendo-o econômica e financeiramente. Alguns dos pontos mais relevantes destes benefícios, destacados pela BOVESPA, são:

Para os investidores os principais benefícios são:

- ◆ maior precisão na precificação das ações;
- ◆ melhora no processo de acompanhamento e fiscalização;
- ◆ maior segurança quanto aos seus direitos societários;
- ◆ redução de risco.

Para as companhias pode destacar-se como benefícios:

- ◆ melhora da imagem institucional;
- ◆ maior demanda por suas ações;
- ◆ valorização das ações;
- ◆ menor custo de capital.

Já para o mercado acionário os benefícios são:

- ◆ aumento de liquidez;

- ◆ aumento de emissões;
- ◆ canalização da poupança na capitalização das companhias.

E finalmente ainda pode-se dizer que os benefícios para o Brasil são:

- ◆ companhias mais fortes e competitivas;
- ◆ dinamização da economia.

Diante de todos estes depoimentos, sobre governança corporativa e, conseqüentemente, das companhias que estão adequadas a esta prática, considera-se oportuno a verificação de como estão sendo evidenciadas as informações voluntárias das mesmas. Uma vez que estas companhias têm uma preocupação em cuidar, de forma diferenciada das demais, os interesses dos acionistas e futuros investidores, conclui-se que seriam as mais interessadas em cada vez mais divulgarem informações adequadas, inteligíveis e de qualidade, tornando transparente o processo de tomada de decisão dos gestores das companhias para os investidores.

3 MÉTODO DE PESQUISA

A pesquisa, para Gil (2002, p.42), traduz-se em “um processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

Portanto, ao realizar-se um estudo científico, é necessário que seja utilizada uma metodologia de pesquisa, ou seja, um método científico, pois de acordo com Lakatos e Marconi (2001), o método científico é a teoria da investigação. Para Cervo e Bervian (1996, p.21), “o método é apenas um conjunto ordenado de procedimentos que se mostram eficientes, ao longo da história, na busca do saber. O método científico é, pois, um instrumento de trabalho. O resultado depende de seu usuário.”

Neste estudo, o método científico obedecerá a classificação da pesquisa apresentada a seguir.

3.1 Classificação da Pesquisa

Segundo Gil (2002), as pesquisas podem ser classificadas quanto à sua natureza, forma de abordagem do problema, objetivos e procedimentos técnicos.

Quanto à natureza, a pesquisa desenvolvida corresponde a uma pesquisa aplicada; quanto à forma de abordagem do problema pode-se considerá-la como uma pesquisa

qualitativa; quanto aos objetivos uma pesquisa exploratória e descritiva; e quanto aos procedimentos técnicos trata-se de uma pesquisa documental.

Classifica-se como uma pesquisa aplicada, na medida em que se pretendeu identificar as evidenciações contábeis adicionais praticadas pelas companhias abertas estudadas.

Trata-se, também, de uma pesquisa qualitativa, na medida em que se pretendeu verificar o comportamento das companhias no tocante às evidenciações voluntárias praticadas, e, quantitativa, ao agrupar-se o número de companhias e itens divulgados pelas mesmas no relatório da administração (RA).

Pode-se considerar também uma pesquisa descritiva, porque teve-se como objetivo descrever as formas e modelos de evidenciação voluntária praticadas pelas companhias.

No que se refere aos procedimentos técnicos utilizados, trata-se de uma pesquisa documental, uma vez que foi realizada com base nas demonstrações contábeis divulgadas no *site* da CVM em sua forma original.

A pesquisa documental, de acordo com Gil (2002), vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa. Nesse sentido utilizou-se, dentre os relatórios anuais, o relatório da administração.

Visando complementar o estudo, efetuou-se, também, uma pesquisa de campo a qual, segundo Lakatos e Marconi (2001), é utilizada com o objetivo de conseguir informações e/ou conhecimento acerca de um problema para o qual se procura uma resposta. Consiste na observação de fatos e fenômenos tal como ocorrem espontaneamente na coleta de dados a eles referentes, e no registro de variáveis que se presume relevantes para analisá-los.

Nesse contexto, buscou-se obter o parecer dos gestores de companhias sobre as evidenciações voluntárias e suas principais razões ao evidenciá-las. Para tal, foram enviados questionários endereçados aos mesmos.

3.2 População e Amostra

A população, objeto de pesquisa, está composta por companhias abertas listadas nos níveis 1 e 2 de Governança Corporativa da BOVESPA totalizando 31 companhias, cujos relatórios anuais estavam disponibilizados no *site* da CVM, referentes ao exercício de 2002.

Também, foram enviados questionários tanto para os dirigentes das companhias, objeto da pesquisa de campo, que estão sendo divulgadas informações voluntárias, como para aquelas em que não o estão fazendo, portanto, a toda a população, tendo retornado 8 questionários respondidos, que representam 25% da população.

3.3 Coleta e Tratamento dos Dados

A coleta de dados foi feita a partir dos elementos contidos nas demonstrações contábeis disponibilizadas no *site* da CVM, e por meio dos questionários encaminhados diretamente às companhias analisadas.

Tendo como base as informações publicadas pelas companhias no *site* da CVM, selecionou-se os relatórios da administração (RA) das Cias listadas no nível 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, relativos ao ano de 2002, considerando-se somente as evidenciações voluntárias. E, para a segregação das informações obrigatórias em relação às voluntárias contidas no RA, utilizou-se a definição da lei societária, não considerando as recomendações da CVM de caráter obrigatório.

Foram relacionadas as informações do relatório da administração (RA) por tópicos, e estes, por seu turno, foram tabulados, visando identificar o número de itens de evidenciação por companhia e o número de companhias que divulgaram cada item identificado.

A tabulação dos itens evidenciados no RA, foi realizada da seguinte forma:

- a) identificaram-se os itens evidenciados no RA que eram considerados como informações voluntárias;
- b) relacionaram-se todas as companhias pesquisadas em uma tabela;
- c) na medida em que cada RA era examinado, os itens evidenciados eram relacionados na tabela acima mencionada, marcando-se “1” na coluna da companhia que evidenciou o item, e “0” na que não evidenciou;
- d) no final da leitura dos RA, já com todos os itens sinalizados por companhia, fez-se uma reunião dos itens que eram denominados com diferentes descrições, mas que como informação tinham o mesmo contexto, agrupando-os a um mesmo item.

Cabe salientar, que os itens que foram listados do RA, para alguns usuários podem ser considerados somente dados, para outros, de acordo com a necessidade de sua utilização, são considerados informações e o conjunto desses dados/informações podem ser denominados de evidenciação. Nesta pesquisa, em alguns momentos serão classificados como dados, informações e evidenciação, de acordo com o contexto em que está sendo abordado.

É importante também esclarecer, que alguns dados e informações que figuram no quadro apresentado no próximo tópico poderão ser redundantes, tratando-se de companhias que fazem a evidenciação de suas informações no RA da forma mais completa e adequada, dentro de sua atuação. Mas, para outras companhias, que não fazem a evidenciação nos mesmos formatos e que em alguns casos, não divulgam por atuarem em determinados mercados, produtos, serviços, práticas e outros, não se aplica a redundância. Optou-se então,

em abrir em mais tópicos para tornar o trabalho mais abrangente, buscando os detalhes de cada informação voluntária divulgada no RA.

Os dados foram tratados de forma qualitativa, pois teve-se como objetivo avaliar os métodos, formas, modelos, recursos e outros elementos de evidenciação utilizados pelas companhias, visando elaborar posteriormente uma análise descritiva.

No decorrer das análises realizadas, muitas dúvidas surgiram relacionadas às evidenciações voluntárias divulgadas pelas companhias no relatório da administração. E, com o objetivo de obter as respostas a estes questionamentos, entendeu-se que uma das formas seria enviar questionários aos gestores das companhias pesquisadas. Portanto, os questionários enviados continham somente questões abertas, porque o interesse era conhecer as principais razões dos gestores ao fazerem evidenciações voluntárias.

Antes do envio dos questionários, o instrumento foi submetido a um teste junto a um dirigente da companhia dentre as identificadas para o estudo.

Ao avaliar as respostas dos questionários das companhias, teve-se como principal interesse identificar as razões que levam os gestores fazer a evidenciações voluntárias e a ênfase gerencial que é dada pelas companhias ao preparar estas informações.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Identificação das Companhias

Para se ter uma visualização das companhias estudadas, as mesmas são identificadas no quadro a seguir, de acordo com sua classificação nos níveis de governança corporativa da BOVESPA (nível 1 ou 2).

Seq.	Nome do Pregão	Razão Social
1	Alpargatas	São Paulo Alpargatas S/A
2	Aracruz	Aracruz Celulose S/A
3	Bradesco	Bco. Bradesco S/A
4	Bradespar	Bradespar S/A
5	Brasil Telec	Brasil Telecom S/A
6	Braskem	Braskem S/A
7	Cedro	Cia Fiação Tecidos Cedro Cachoeira
8	CEMIG	Cia Enérgica de Minas Gerais – CEMIG
9	Cia Hering	Cia Hering
10	Confab	Confab Industrial S/A
11	Gerdau	Gerdau S/A
12	Itaubanco	Bco. Itau Holding Financeira S/A
13	Itausa	Itausa Investimentos S/A
14	Klabin S/A	Klabin S/A
15	Mangels Indl	Mangels Industrial S/A
16	P. Açúcar-CBD	Cia Brasileira de Distribuição
17	Perdigão S/A	Perdigão S/A
18	Randon Part	Randon Participações S/A
19	Ripasa	Ripasa S/A Celulose e Papel
20	Rossi Resid	Rossi Residencial S/A
21	Sadia S/A	Sadia S/A
22	Suzano	Cia Suzano de Papel e Celulose
23	Tran Paulist	Cia Transmissão Energia Elet Paulista- CTEEP
24	Unibanco	Unibanco União de Bcos Brasileiros S/A
25	Vale R Doce	Cia Vale Rio Doce
26	VCP	Votorantim Celulose e Papel S/A
27	Vigor	S/A Fábrica de Prods Alimentícios Vigor
28	Weg	Weg S/A

Quadro nº 1 – Companhias Classificadas no Nível 1 de Governança Corporativa

As companhias que estão classificadas no nível 2 de governança corporativa, de acordo com o seu nome no pregão e sua respectiva razão social, são:

Seq.	Nome do Pregão	Razão Social
1	Celesc	Centrais Elet. de Santa Catarina S/A
2	Marcopolo	Marcopolo S/A
3	Net	Net Serviços de Comunicação S/A

Quadro nº 2 – Companhias Classificadas no Nível 2 de Governança Corporativa

4.2 Quantidade de Evidenciações Voluntárias Divulgadas pelas Cias no Relatório da Administração

Constatou-se, na pesquisa realizada, que o volume de informações voluntárias apresentadas por companhia variam de 4 a 27 diferentes informações (conforme listadas no anexo 2). A companhia que menor número de informações voluntárias apresentou foi a Net Serviços de Comunicação S.A. (NET), com um total de 4, e a companhia que mais apresentou informações voluntárias foi a Brasil Telecom, com um total de 27 diferentes informações voluntárias.

A seguir são demonstrados os números de itens evidenciados por companhia, e o percentual de participação no total das mesmas.

Tabela nº 1 - Número de Itens Evidenciados por Cia

Cias	Nº Evidenciações	% Tot.de Evidenciações
BRASIL TELECOM	27	100,0%
ITAUBANCO	23	85,2%
BRASKEM	22	81,5%
CEMIG	21	77,8%
MARCOPOLO	21	77,8%
BRADERCO	20	74,1%
PERDIGÃO S/A	20	74,1%
ARACRUZ	18	66,7%
KLABIN S/A	17	63,0%
TRAN PAULIST	17	63,0%
VCP	17	63,0%
ALPARGATAS	16	59,3%
RANDON PART	16	59,3%
GERDAU	15	55,6%
SUZANO	15	55,6%
UNIBANCO	15	55,6%

ITAUSA	14	51,9%
RIPASA	13	48,1%
CELESC	12	44,4%
SADIA S/A	12	44,4%
P.AÇUCAR-CBD	11	40,7%
BRADESPAR	10	37,0%
VALE R DOCE	10	37,0%
CEDRO	8	29,6%
CIA HERING	8	29,6%
CONFAB	8	29,6%
MANGELS INDL	8	29,6%
WEG	7	25,9%
ROSSI RESID	6	22,2%
VIGOR	5	18,5%
NET	4	14,8%

A tabela acima foi elaborada relacionando o número de itens evidenciados por Cia. Partindo-se do número de 27 itens evidenciados, como 100%, relacionou-se as Cias distribuindo-as do maior ao menor número de itens evidenciados. Pode-se fazer a seguinte descrição dos dados apresentados:

- de 66,7% a 100% de itens evidenciados no RA: 8 Companhias;
- de 33,3% a 66,6% de itens evidenciados no RA: 15 Companhias;
- até 33,3% de itens evidenciados no RA: 8 Companhias.

Como se observa, mais de 50% das companhias que compõem os níveis 1 e 2 de GC da BOVESPA, estão divulgando mais de 14 evidenciações voluntárias, denotando que as mesmas estão interessadas em fornecer informações que possam ser úteis aos analistas, investidores, bem como a todos os demais interessados nas mesmas.

É importante salientar, que as demais companhias que compõem 50% estão divulgando menos que 14 evidenciações voluntárias. Ao avaliar-se o número de evidenciações não é correto afirmar que quanto maior o número, maior será a transparência das companhias pesquisadas. Mas, quando se faz a análise do conteúdo das informações divulgadas e percebe-se que são pertinentes para a tomada de decisão, conclui-se que as companhias que não estão

fazendo a evidenciação de informações voluntárias muito têm que ainda desenvolver, neste processo.

Para fazer-se tal afirmação parte-se da premissa defendida pela BOVESPA, que as companhias que migram para a prática de governanças corporativas devem ser mais transparentes que as demais companhias, na divulgação de informações para os usuários interessados. Desta forma, a informação voluntária passa a ter uma caráter muito mais obrigatório do que espontâneo, e as companhias que não estiverem atentas a esta premissa, devem repensar a sua decisão de participarem de uma prática diferenciada.

4.3 Itens Evidenciados pelas Companhias no Relatório da Administração

Na tabela nº 2 são apresentados os principais itens apontados como evidenciação voluntária praticada pelas companhias. A primeira coluna mostra os itens evidenciados no RA, a segunda coluna o número de companhias que divulgaram estas informações, e a terceira coluna o percentual de companhias que divulgaram estas informações em relação ao número total de companhias estudadas.

Tabela nº 2 - Demonstrativo dos Itens Evidenciados

Itens Evidenciados	Nº Cias	Participação % Cias
Desempenho Econômico/Financeiro	23	74,2%
Desempenho Operacional	22	71,0%
LAJIDA (EBITDA)	21	67,7%
Lucro/Prejuízo Líquido	21	67,7%
Endividamento	18	58,1%
Responsabilidade Social	18	58,1%
Governança Corporativa	17	54,8%
Receita Operacional Líquida	17	54,8%
Resultado Financeiro Líquido	17	54,8%
Relação com Investidores	15	48,4%
Política de Remuneração - Dividendos	15	48,4%

Dentre as 31 companhias pesquisadas, de 15 a 23 companhias divulgaram os itens acima em seus relatórios administrativos. Para uma melhor compreensão do conteúdo destes itens evidenciados, são apresentados alguns exemplos de como as companhias os expressaram em seus relatórios.

Desempenho Econômico e Financeiro: são evidenciados indicadores econômicos e financeiros em valores e percentuais. Destacam-se informações como receita operacional bruta e líquida, LAJIDA (lucro operacional antes do resultado financeiro, impostos, depreciação e amortização), ou EBITDA no caso de algumas Cias, margens e índices de LAJIDA, lucro e margem líquida, retorno sobre o ativo total, retorno sobre o investimento, situação de endividamento, dividendos e juros sobre o capital próprio, custos e despesas operacionais, caixa e equivalentes a caixa, passivo financeiro, resultado financeiro, resultado operacional bruto, despesa operacional e outros. Além da demonstração dos indicadores, as companhias também apresentam análises qualitativas das informações, destacando os principais pontos e elucidando quais foram os aspectos que interferiram no desempenho econômico/financeiro.

Como primeiro exemplo, apresenta-se a evidenciação efetuada pelo Itaubanco, que divulgou os seguintes indicadores financeiros.

Tabela nº 3 – Indicadores Financeiros da Empresa Itaubanco

Indicadores Financeiros	2002 (1)	2001	Evolução %
Resultados – R\$ milhões			
• Resultado Bruto da Intermediação Financeira	7.183	5.892	21,9
• Resultado Operacional	4.252	3.140	35,4
• Lucro Líquido Consolidado Recorrente	3.080	2.354	30,8
• Lucro Líquido Consolidado	2.377	2.389	(0,5)
• Lucro Líquido Individual	2.215	2.872	(22,9)
Resultados por Lote de Mil Ações – R\$			
• Lucro Líquido Consolidado	21,36	21,41	(0,2)

• Valor Patrimonial	81,23	67,89	19,6
• Juros Sobre o Capital Próprio	7,45	7,24	2,9
• Preço da Ação PN (2)	159,49	174,69	(8,7)
• Preço da Ação ON (2)	149,39	174,50	(14,4)
• Juros Totais Sobre o Capital Próprio – R\$ milhões	829	808	2,6
• Capitalização de Mercado (3) – R\$ milhões	17.743	19.499	(9,0)
Balanco Patrimonial – R\$ milhões			
• Ativos Totais	111.141	81.416	36,5
• Empréstimos Totais	45.414	34.282	32,5
• Recursos Próprios Livres, Captados e Administrados	152.907	123.970	23,3
• Dívidas Subordinadas	5.707	1.433	298,3
• Patrimônio Líquido Individual	9.885	8.564	15,4
• Patrimônio Líquido Consolidado	9.036	7.578	19,2
• Patrimônio de Referência (4)	16.573	10.585	56,6
Índices Financeiros (%)			
• Lucro Líquido Consolidado Recorrente / Patrimônio Líquido	34,1	31,1	
• Lucro Líquido Consolidado / Patrimônio Líquido	26,3	31,5	
• Lucro Líquido Consolidado / Ativos Totais	2,1	2,9	
• Lucro Líquido / Patrimônio Líquido em Moeda Constante (5)	20,6	-	
• Quociente de Solvabilidade (Índice de Basiléia)	18,4	16,9	
• Índice de Eficiência	49,3	55,0	
• Índice de Imobilização	33,1	36,7	

(1) A consolidação do BBA ocorre apenas no Balanço Patrimonial, não afetando os resultados.

(2) Com base na cotação média do mês de dezembro.

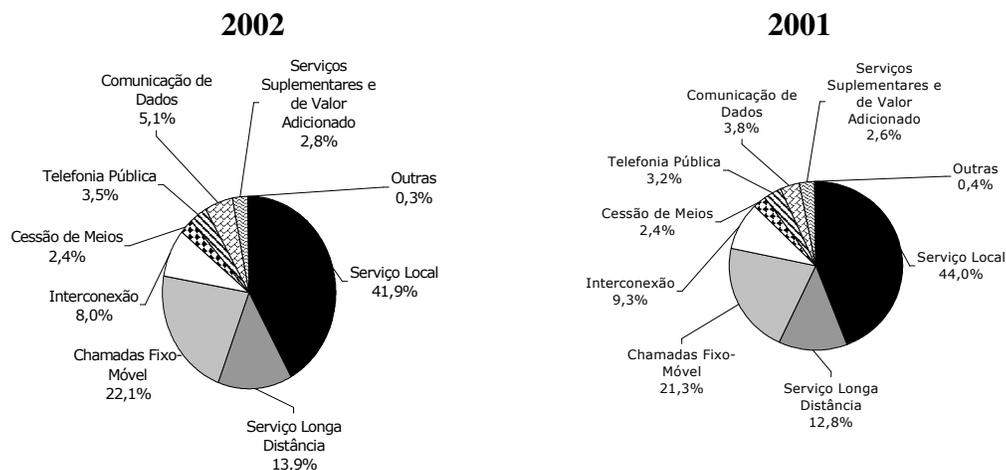
(3) Calculado com base na cotação média das ações preferenciais em dezembro.

(4) Lucratividade em moeda constante com base no IPCA (12,5%).

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Companhia Itaubanco (2002, p.13)

Neste mesmo item, a companhia Brasil Telecom apresenta a abertura da receita bruta por serviço, correspondente aos exercícios de 2001 e 2002, como segue:

Figura nº 1 – Composição da Receita Bruta da Brasil Telecom



Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Brasil Telecom (2002, p.23)

São demonstrados, também, pela companhia, os custos e despesas operacionais por período, percentual de participação na receita e variação entre um período e outro, como segue:

Tabela nº 4 – Custos e Despesas Operacionais Consolidados da Brasil Telecom

R\$ Milhões	2002	% Receita	2001	% Receita	Varição
Custos e Despesas	5.720,8	80,9%	5.353,8	86,9%	-6,0 p.p.
Pessoal	395,9	5,6%	469,1	7,6%	-2,0 p.p.
Material	85,3	1,2%	103,6	1,7%	-0,5 p.p.
Serviços de Terceiros	1.122,7	15,9%	880,0	14,3%	1,6 p.p.
Interconexão	1.526,5	21,6%	1.260,0	20,5%	1,1 p.p.
Propaganda e Marketing	117,6	1,7%	126,7	2,1%	-0,4 p.p.
Provisões	292,7	4,1%	331,7	5,4%	-1,2 p.p.
PDI	3,3	0,0%	98,2	1,6%	-1,5 p.p.
Depreciação e Amortização	2.002,6	28,3%	1.869,3	30,4%	-2,0 p.p.
Outros	174,3	2,5%	215,2	3,5%	-1,0 p.p.

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Brasil Telecom (2002, p.24)

A Marcopolo apresenta uma evidenciação bem completa dos indicadores econômico-financeiros, conforme segue.

Tabela nº 5 – Indicadores Econômicos e Financeiros da Marcopolo

DADOS CONSOLIDADOS	2002	2001	Varição (%)
Desempenho Geral			
Receita Operacional Líquida	1.481,6	1.056,6	40,2
Receitas no Brasil	549,8	457,7	20,1
Receitas no exterior	931,8	598,9	55,6
Lucro Líquido	53,8	40,1	34,2
Lucro por ação	0,506	0,511	(1,0)
Retorno s/Capital Investido ⁽¹⁾	49,3%	28,7%	20,6pp
Retorno s/Patrimônio Líquido ⁽²⁾	19,5%	18,9%	0,6pp
Desempenho Operacional			
Lucro bruto	372,2	255,8	45,5
EBITDA	237,7	111,4	113,4
Lucro operacional (antes result. financ).	212,7	89,9	136,6
Investimentos no ativo permanente	35,4	55,1	(35,8)
Posição Financeira			
Caixa e equivalentes a caixa	392,1	123,4	217,7
Ativo Total	1.057,0	842,5	25,5
Passivo financeiro de curto prazo	388,3	261,7	48,4
Passivo financeiro de longo prazo	213,7	139,8	52,9
Passivo financeiro líquido / Patr. líquido	61,6%	131,1%	69,5pp
Patrimônio líquido	340,2	212,2	60,3
Margens e Índices			
Margem EBITDA	16,0%	10,5%	5,5pp
Margem operacional	14,4%	8,5%	5,9pp
Margem líquida	3,6%	3,8%	(0,2)pp

(Em milhões de reais, exceto percentagens e Lucro por ação)

(1) ROIC - Return on Invested Capital; (2) ROE - Return on Equity; pp - Pontos Percentuais

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* CVM – Marcopolo (2002, p.1)

A companhia também evidencia a composição da receita líquida em valor, nos dois últimos períodos, e o percentual de participação sobre o total da receita, por produtos e mercado, como segue:

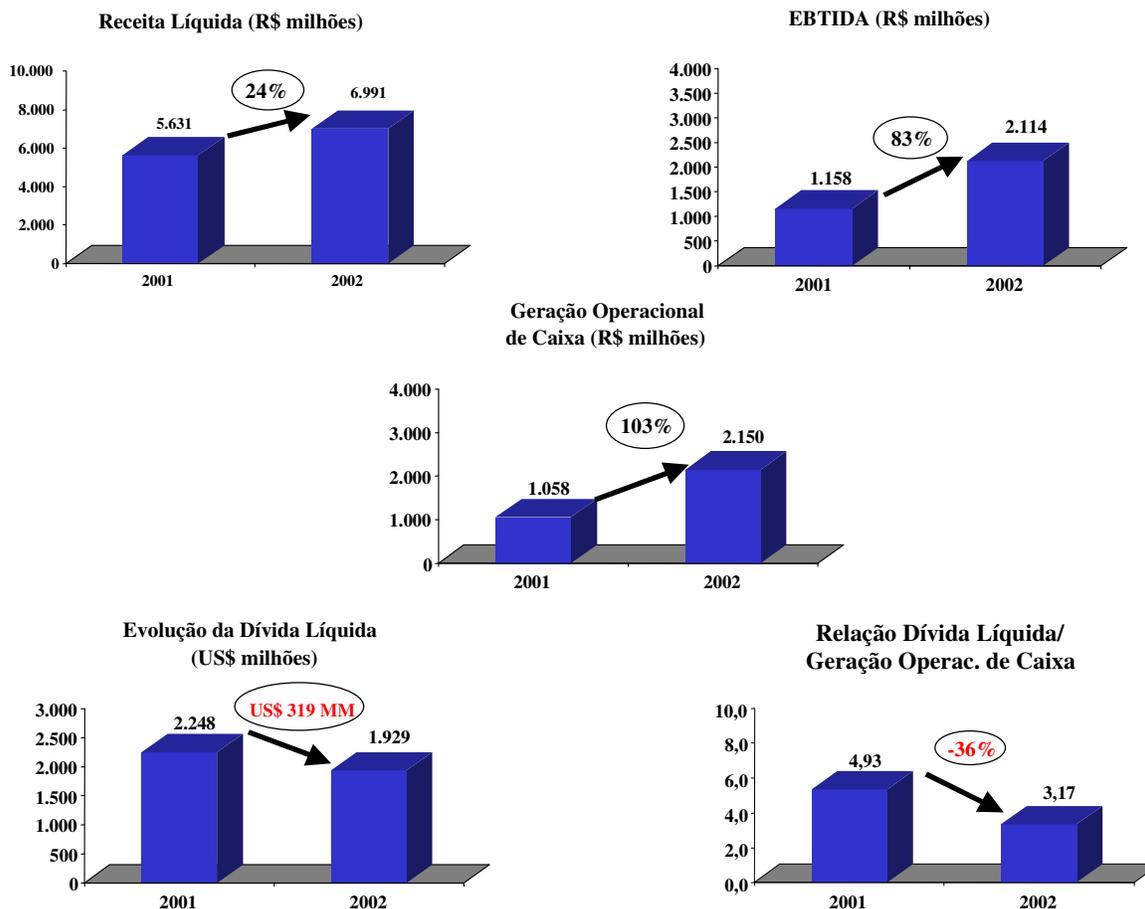
Tabela nº 6 – Receita Líquida Total por Produtos e Mercados – Marcopolo (em mil R\$)

Produtos	2002		2001		Total	
	Mercado Interno	Mercado Externo	Mercado Interno	Mercado Externo	2002	2001
	Rodoviários	146.951	403.800	102.819	294.537	550.751
Urbanos	149.215	212.367	156.866	189.645	361.582	346.511
Micros	36.768	23.447	33.134	14.251	60.215	47.384
Minis - LCV	18.600	5.510	8.258	1.169	24.110	9.428
Subtotal carrocerias	351.534	645.124	301.077	499.602	996.658	800.679
Volares e Furgões ⁽¹⁾	173.436	17.157	113.915	19.366	190.593	133.282
Tot.carroc/Volare/Furg.	524.970	662.281	414.992	518.968	1.187.251	933.960
Chassis ⁽²⁾	7.898	117.595	12.504	11.658	125.493	24.162
Peças e outros	16.932	151.932	30.204	68.231	168.863	98.435
Tot.chassis/peças/outros	24.830	269.527	42.708	79.889	294.356	122.597
TOTAL GERAL	549.800	931.808	457.700	598.857	1.481.607	1.056.557

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Marcopolo (2002, p.3)

A companhia Braskem, neste item, faz a demonstração de alguns indicadores como a receita líquida, o LAJIDA (EBTIDA), geração operacional de caixa e evolução da dívida líquida, por meio de gráficos, conforme segue.

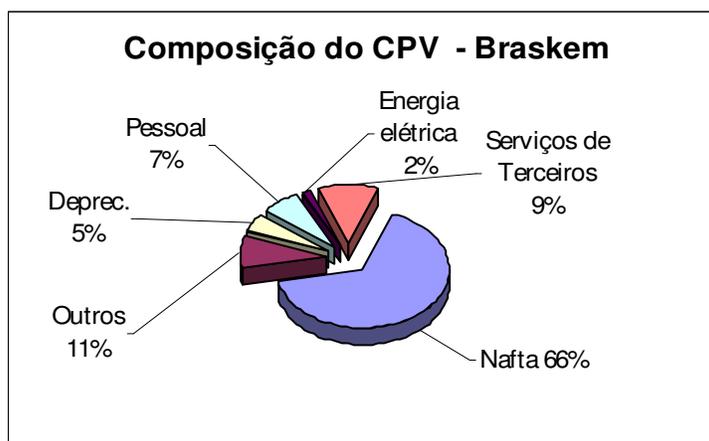
Figura nº 2 – Indicadores Econômicos e Financeiros - Braskem



Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Braskem (2002, p.4)

A Braskem, também, mostrou-se preocupada em demonstrar a composição do Custo dos Produtos Vendidos – CPV, informação importante na análise da rentabilidade da companhia, como segue:

Figura nº 3 – Composição do CPV - Braskem



Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Braskem (2002, p.14)

Analisando-se as informações apresentadas pelas companhias nos relatórios examinados, pode-se concluir que tendo como objetivo evidenciar a situação econômico-financeira atual da companhia e apresentar tendências futuras, o desempenho econômico-financeiro trata-se de uma das mais importantes informações voluntárias encontradas nos relatórios da administração.

Observa-se que as companhias pesquisadas, de acordo com o contexto apresentado no RA, demonstraram interesse em tornar estas informações o mais transparente e inteligível possível para os usuários, neste relatório.

Desempenho Operacional: são destacadas em quadros demonstrativos e através de análise qualitativa, informações dos volumes de produtos produzidos/vendidos, ou serviços realizados no período, abertos por mercado em percentuais, comparando os exercícios anteriores e relatando os pontos relevantes que influenciaram na variação. Também há menção quanto ao número de funcionários e acerca do crescimento da companhia em relação a períodos anteriores, no que se refere a produtos e capacidade instalada de produção.

Neste indicador, também, são abordados aspectos relacionados ao desempenho comercial, como a política de vendas, preços e participação no mercado. Para melhor avaliação do potencial de mercado, são demonstrados quadros com os dados das vendas realizadas. As companhias relatam a implementação das novas políticas e estratégias comerciais adotadas, cujo objetivo é sempre consolidar a liderança no mercado, assim como aumentar a rentabilidade e o retorno sobre o capital investido.

A título ilustrativo, pode-se observar as informações voluntárias evidenciadas pela Brasil Telecom, a qual apresenta as linhas instaladas, linhas em serviço e a taxa de utilização.

Tabela nº 7 – Indicadores Operacionais – Brasil Telecom

Indicadores Operacionais	2002	2001	2000	1999
Linhas Instaladas (Mil)	10.548	10.015	8.955 ¹	5.243
Linhas Instaladas Adicionadas (Mil)	533	1.060	3.712	1.060
Linhas em Serviço - LES (Mil)	9.465	8.638	7.446 ²	4.718
Residenciais	6.862	6.281	5.247	3.316
Não-Residenciais	1.540	1.540	1.457	959
Telefones Públicos - TUP	293	286	220 ³	121
Pré-pagos	206	0	0	0
Outras (Inclui PABX)	564	531	522	322
LES Adicionadas (Mil)	827	1.192	2.728	941
Linhas Médias em Serviço - LMES (Mil)	9.052	8.042	6.082	4.248
LES/100 Habitantes	23,1	21,5	19,2	16,6
TUP/1.000 Habitantes	7,2	7,1	5,7	4,3
TUP/100 Linhas Instaladas	2,8	2,9	2,5	2,3
Taxa de Utilização	89,7%	86,3%	83,2%	90,0%
Taxa de Digitalização	99,0%	97,3%	93,1%	84,7%

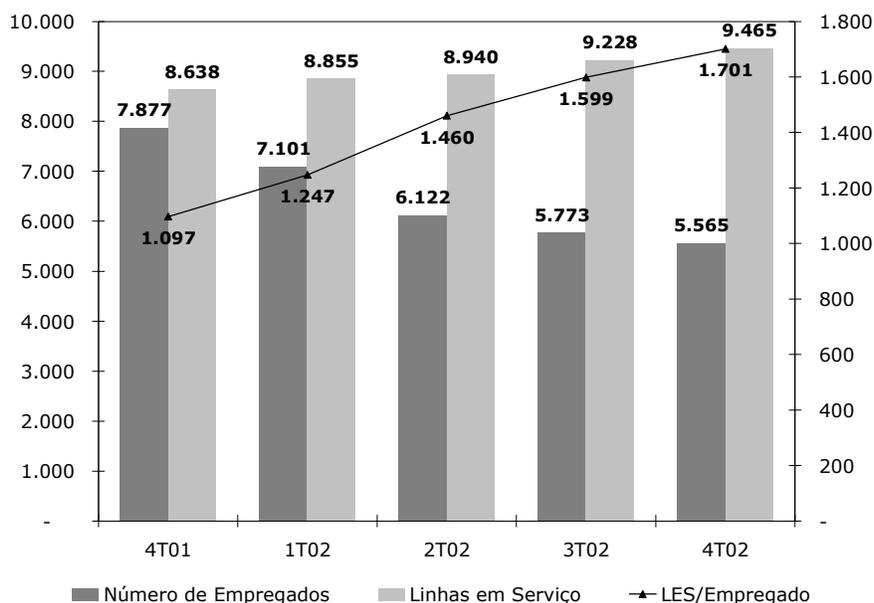
¹ Inclui 1.851 mil linhas referentes à aquisição da CRT, realizada em 31/07/2000.

² Inclui 1.732 mil linhas referentes à aquisição da CRT, realizada em 31/07/2000.

³ Inclui 43 mil TUP referentes à aquisição da CRT, realizada em 31/07/2000.

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Brasil Telecom (2002, p.19)

A companhia apresenta, também, índices de produtividade onde são relacionados o número de empregados, admissões, desligamentos, terceirização de serviços, comparando com os períodos anteriores.

Figura nº 4 – Produtividade – Brasil Telecom

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Brasil Telecom (2002, p.20)

A seguir, tem-se a evidenciação no tópico ‘desempenho operacional’ da Braskem, onde são demonstrados os volumes de vendas por segmento de produtos, de dois períodos e a variação:

Tabela nº 7 – Volume de Vendas – Braskem

Volume de Vendas	2002	2001	toneladas Variação
UN Poliolefinas			
. PE's	660.165	628.457	5%
. PP	411.437	376.849	9%
UN Vinílicos			
. PVC	399.588	370.132	8%
. Soda Cáustica	400.896	358.680	12%
UN Insumos Básicos			
. Eteno	994.826	1.064.840	-7%
. Propeno	463.537	491.710	-6%
UN Des. de Negócios			
. PET	61.338	52.977	16%
. Caprolactama	55.173	50.231	10%

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Braskem (2002, p.10)

A Marcopolo, ao realizar a sua demonstração de produção, também faz a abertura por produtos e apresenta 5 períodos para análise, como segue:

Tabela nº 8 – Produção Brasileira de Carrocerias/Ônibus – Marcopolo

Produtos/Anos	2002	2001	2000	1999	1998
Rodoviários	4.651	5.834	5.776	3.687	4.696
Urbanos	12.046	11.758	8.923	7.894	13.280
Micros	2.812	3.078	3.400	1.240	1.571
SUBTOTAL	19.509	20.670	18.099	12.821	19.547
Mini (LCV)	1.789	1.010	-	-	-
TOTAL	21.298	21.680	18.099	12.821	19.547

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Marcopolo (2002, p.2)

A seguir, a Cia apresenta a produção no Brasil e no exterior, em unidades, comparando dois períodos (2001 e 2002), como segue:

Tabela nº 9 – Produção Global por Companhia – Marcopolo

COMPANHIAS	PRODUÇÃO	
	2002	2001
BRASIL		
Marcopolo	8.749	7.391
Ciferal	2.630	2.261
TOTAL BRASIL	11.379	9.652
EXTERIOR		
México	1.964	1.423
Portugal	96	112
Argentina	-	385
África do Sul	204	120
Colômbia	1.134	375
TOTAL EXTERIOR	3.398	2.415
TOTAL GERAL	14.777	12.067

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Marcopolo (2002, p.5)

Os pontos importantes nesta evidenciação, que devem ser observados pelos acionistas e investidores, são os índices de produtividade apresentados pelas companhias, as quais devem ser relacionadas com os índices de períodos anteriores para avaliação do crescimento nestes períodos. Se a companhia possui uma capacidade instalada de recursos e utiliza os mesmos de forma eficiente, conseqüentemente, terá bons resultados em seus negócios.

Quanto maior a produtividade e, considerando, que seus produtos ou serviços possuem mercado (são todos vendidos), e os custos sejam compatíveis com a concorrência, haverá o retorno esperado do investimento.

Pode-se fazer a relação da capacidade instalada de recursos com a utilização destes, identificando a eficiência/ineficiência dos fatores produtivos e a participação da companhia no mercado *versus* concorrência. São pontos que contribuem fortemente na formação dos resultados da companhia, impactando em lucratividade e retorno sobre o investimento.

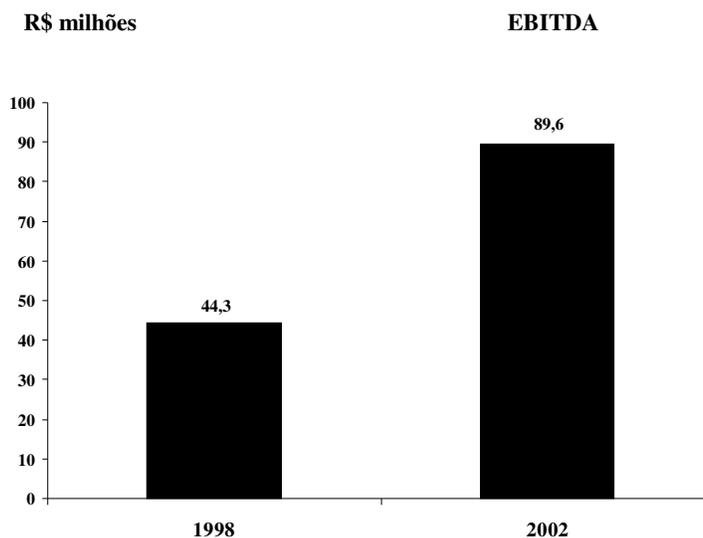
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro, Impostos, Depreciação e Amortização – LAJIDA (EBITDA): esta informação é apresentada pela maioria das companhias no RA de forma analítica e, também, é observável na demonstração do desempenho econômico-financeiro. Optou-se por apresentá-lo das duas formas, por ser este item evidenciado por algumas Cias separadamente, uma vez que em alguns relatórios não é evidenciado o desempenho econômico-financeiro, mas divulgado somente o LAJIDA.

O LAJIDA é apresentado em valor monetário, sendo evidenciada em percentual a variação do período atual com o anterior. A margem do LAJIDA é demonstrada comparativamente em percentual com períodos anteriores, onde são explicados quais foram os principais reflexos das variações ocorridas.

Por exemplo, a divulgação do LAJIDA (EBTDA) da Alpargatas no RA, assim se apresenta:

Figura nº 5 – EBITDA – Alpargatas

O maior potencial de geração de caixa pelas operações resultou em um EBITDA de R\$ 89,6 milhões, 24% acima do ano passado.



Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Alpargatas (2002, p.2)

Lucro/Prejuízo Líquido: as companhias, em sua maioria, apresentam o valor do lucro líquido do período e o do período anterior, fazendo um comparativo em percentual e apresentando os principais fatores que interferiram na variação, tais como: aumento/redução da receita líquida, variação cambial positiva/negativa; aumento/redução na margem bruta, e outros. Esta informação, também, é apresentada pela maioria das companhias no RA de forma analítica e, por vezes, é incluída na demonstração do desempenho econômico-financeiro.

Por exemplo, a evidenciação de lucro/prejuízo líquido da Alpargatas no RA (CVM, 2002, p.2) é a seguinte: “O lucro líquido em 2002 foi de R\$ 47,8 milhões, 46% maior que o de 2001. A margem líquida subiu de 5% para 7% e a rentabilidade do Patrimônio Líquido de 8% para 11%. O lucro por lote de 1000 ações foi de R\$ 25,63”.

Endividamento: são relacionadas as principais dívidas a curto e longo prazo em valores, tipo de moeda e a variação cambial, comparando em percentuais com períodos

anteriores, assim como os vencimentos, os últimos financiamentos e as emissões de debêntures realizadas.

O endividamento foi considerado por algumas companhias, na descrição dos itens observados nas evidenciações voluntárias apresentadas no RA, como um item a parte, enquanto outras o incluíram no tópico relacionado ao desempenho econômico-financeiro.

A Cia Confab, por exemplo, evidenciou o seu endividamento da seguinte forma no RA divulgado na CVM (2002, p.5):

A dívida financeira total em 31/12/2002 era de R\$ 290 milhões, sendo 64% de curto prazo e 36% de longo prazo.

A dívida financeira líquida de curto e longo prazo passou de US\$ 23 milhões ao final de 2001 para US\$ 20 milhões ao final de 2002, o que reflete uma melhor posição financeira.

Ao final do ano mantínhamos US\$ 10 milhões em operações de cobertura cambial, suficientes para proteger nosso endividamento em US\$ de curto prazo.

Esta evidenciação é importante para efeitos de análise, uma vez que o endividamento da companhia é um dos principais pontos a serem observados ao se avaliar os riscos do investimento.

É importante acrescentar que esta evidenciação faz parte de um conjunto de fatores que devem ser avaliados, e ao fazer-se um parecer sobre a situação da companhia deve-se ter o conhecimento do histórico de outros períodos, assim como a composição dos ativos e passivos, de curto e longo prazo.

Responsabilidade Social: observa-se que as companhias enfatizam as ações sociais, criando programas com foco na saúde e educação, além de outras necessidades da comunidade. Os funcionários, em algumas companhias, são estimulados a participarem como

voluntários e valorizados por esta iniciativa. Também são relatados os prêmios alcançados pelas ações sociais que os programas das Cias geraram.

Neste item, por exemplo, a Cemig, entre outras informações, apresenta como destaque o balanço social no RA, utilizando o modelo sugerido pelo IBASE, como segue:

Tabela nº 10 – Balanço Social da Controladora – Cemig

1) Base de Cálculo	2002 Valor (Mil Reais)			2001 Valor (Mil Reais)		
Receita Líquida (RL)	4.881.966			4.712.884		
Resultado Operacional (RO)	543.164			909.083		
Folha de Pagamento Bruta	561.361			526.417		
2) Indicadores Sociais Internos	Valor (Mil R\$)	%Sobre FPB	%Sobre RL	Valor (Mil R\$)	%Sobre FPB	%Sobre RL
Alimentação	26.769	4,77	0,53	28.337	5,38	0,60
Encargos sociais compulsórios	149.496	26,63	2,94	140.200	26,63	2,97
Previdência privada	145.473	25,91	2,86	201.056	38,19	4,27
Saúde	16.563	2,95	0,33	17.873	3,40	0,38
Segurança e medicina no trabalho	2.296	0,41	0,05	1.901	0,36	0,04
Educação	673	0,12	0,01	855	0,16	0,02
Cultura	63	0,01	-	123	0,02	-
Capacitação e desenvolvimento profissional	8.314	1,48	0,16	7.856	1,49	0,17
Creches ou auxílio-creche	1.323	0,24	0,03	1.419	0,27	0,03
Participação nos lucros ou resultados	38.184	6,63	0,73	47.386	9,00	1,01
Outros	12.627	2,25	0,25	10.442	1,98	0,22
Total - Indicadores Sociais Internos	401.781	71,40	7,89	457.448	86,88	9,71
3) Indicadores Sociais Externos	Valor (Mil R\$)	%Sobre RO	%Sobre RL	Valor (Mil R\$)	%Sobre RO	%Sobre RL
Cultura	4.228	0,63	0,08	4.057	0,45	0,09
Outros Doações/Subvenções/Projeto ASIN	14.210	2,10	0,28	11.731	1,29	0,25
Total das Contribuições para a Sociedade	18.438	2,73	0,36	15.788	1,74	0,34
Tributos (excluídos encargos sociais)	2.319.660	343,29	45,58	1.849.199	203,41	39,24
Tot. – Indic. Sociais Externos	2.338.298	346,02	45,94	1.864.987	205,15	39,58
4) Indicadores Ambientais						
Relacionados com a operação da empresa	26.000	3,85	0,51	15.000	1,65	0,32
Total dos Investimentos em Meio Ambiente	26.000	3,85	0,51	15.000	1,65	0,32

5) Indicadores do Corpo Funcional		
Nº de empregados ao final do período	11.468	11.288
Nº de admissões durante o período	474	150
Nº de estagiários	509	722
Escolaridade dos empregados		
- Superior e extensão universitária	2.672	2.648
- 2º Grau	6.222	5.929
- 1º Grau	2.029	2.134
- Até 1º Grau incompleto	545	577
Nº de empregados acima de 45 anos	2.488	2.075
Nº de mulheres que trabalham na empresa	1.527	1.530
% de cargos de chefia ocupados por mulheres	0,036	0,035
Nº de negros que trabalham na empresa	3.531	3.431
% de cargos de chefia ocupados por negros	1%	1%

Fonte: Relatório da Administração divulgado no *site* da CVM – Cemig (2002, p.28-29)

Nesta evidenciação, os pontos principais dizem respeito ao fato da Cia ter programas voltados para o seu corpo funcional, através de programas de treinamento, incentivo a educação, planos de carreira e outros, bem como para com a sua sociedade.

Existe um crescente movimento para que as companhias busquem a qualificação dos seus colaboradores e a melhoria da qualidade de vida da comunidade onde estão inseridas. Logo, as Cias que não estiverem engajadas neste processo estarão entrando de forma gradativa em confronto com os seus clientes, funcionários e sociedade como um todo.

Governança Corporativa (GC): as Cias relatam a época em que aderiram ao Nível 1 ou 2 de GC da BOVESPA; qual o seu comprometimento ao fazer a adesão, como apresentar informações adicionais ao mercado e outros (ver capítulo 2.5.1); as vantagens de estarem listadas na GC; entre outras.

O Bradesco, ao evidenciar a GC no RA (CVM, 2002,p.14-15), abre esta informação em dois pontos:

a) Sistema de Controles Internos: na Organização Bradesco a função “controle” é orientada e supervisionada pelo próprio Conselho de Administração e possibilita que suas atividades, políticas e instruções normativas estejam sempre de acordo com as normas legais e regulamentares (compliance). Cabe a ele analisar e aprovar os Relatórios de Conformidade dos Controles Internos, de periodicidade semestral, elaborados pela Área de Controles Internos. Na Assembléia Geral Ordinária de 14.3.2002, foi instalado, a pedido de acionistas, o Conselho Fiscal, composto por 3 membros efetivos e 3 suplentes, com mandato até a assembléia geral ordinária de 2003. Como boa prática de governança corporativa e por recomendação do Banco Central do Brasil, cada auditoria externa é contratada por um período de quatro anos.

b) Políticas de Transparência e Divulgação de Informações: em seu relacionamento com o mercado, o Bradesco em 2002 promoveu 142 reuniões internas e externas com analistas, 18 Conferências Telefônicas, 6 apresentações à ABAMEC-Associação Brasileira de Analistas de Mercado de Capitais nas principais capitais brasileiras e 15 apresentações no Exterior. Além da intensa atividade, o Bradesco divulga, mediante publicação, o balanço do primeiro semestre e o anual, complementados pelo Relatório de Análise Econômica e Financeira. Juntamente com o Relatório Anual, distribui o Relatório de Atividades Sociais. Todas as informações relevantes estão disponíveis, em tempo real, no site www.bradesco.com.br. Essa política de transparência conquistou, para o Bradesco, o prêmio de “Maior Transparência 2001”, na categoria “Banco de Varejo”, outorgado pela Atlantic Rating.

Para o investidor, é relevante entender como está se dando todo o processo da Cia no que se refere a governança corporativa, principalmente por se tratar de uma prática recente, onde muitos pontos estão sendo desenvolvidos e avaliados pelas Cias, pela BOVESPA, investidores e demais interessados.

No RA, esta evidenciação merece destaque quando refere-se a transparência de informações para o investidor.

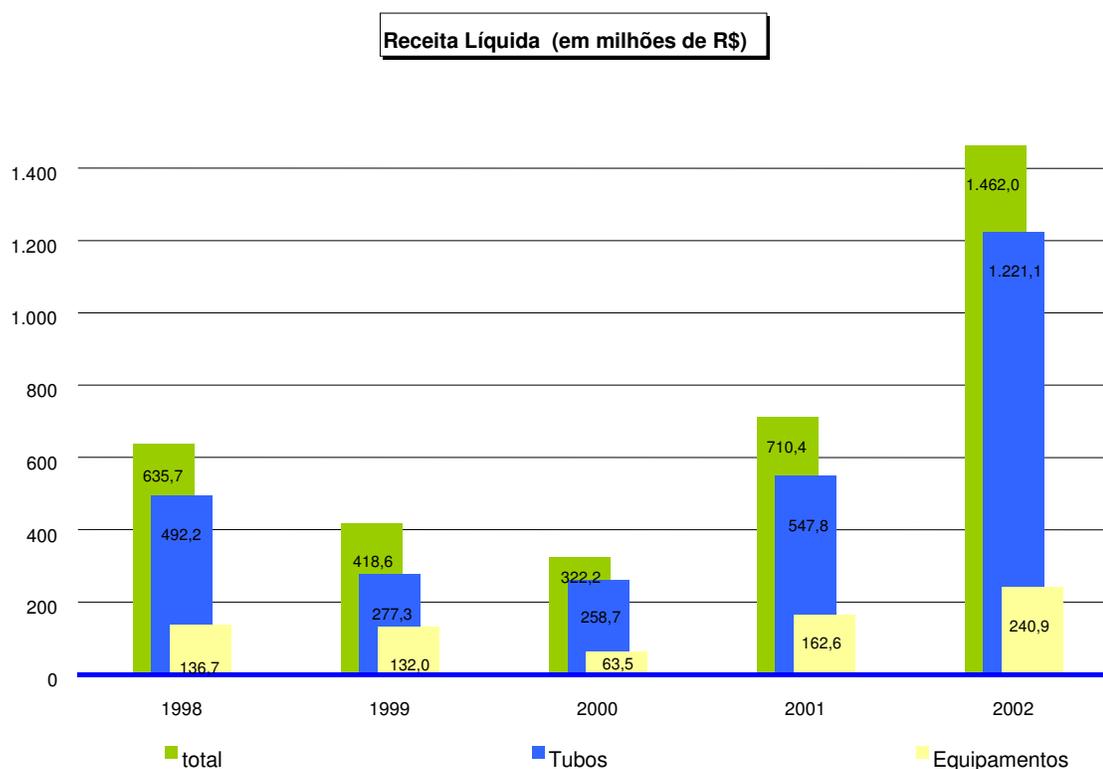
Receita Operacional Líquida: as companhias fazem uma demonstração da receita operacional líquida dos produtos/serviços em valores e percentuais no período, comparando com o período anterior. Nesta demonstração, também, são descritos os principais elementos

que contribuíram na variação ocorrida entre os períodos, devidamente ilustrados. Esta evidenciação, em algumas Cias, faz parte da divulgação do desempenho econômico-financeiro, mas, como já comentado anteriormente, também aparece destacada separadamente por algumas companhias.

Segue, a título de exemplo, a evidenciação de receita operacional líquida no RA da companhia Confab (CVM, 2003, p.2):

Receita: a Confab Industrial S.A. apresentou um aumento de 105,8% em sua receita operacional líquida, que passou de R\$ 710,4 milhões em 2001 para R\$ 1.462 milhões em 2002. Este aumento no faturamento do período ocorreu, fundamentalmente, por um importante crescimento no volume exportado pela Divisão de Tubos e uma maior receita da Divisão de Equipamentos. No quadro seguinte apresentamos a evolução da receita líquida nos últimos cinco anos.

Figura nº 6 – Receita Líquida – Confab



É interessante destacar que o aumento no volume exportado foi de 70% (417 mil toneladas em 2002 e 246 mil toneladas em 2001). Este crescimento é um reflexo da sinergia gerada pelo Grupo Tenaris, que permitiu aproveitar o crescimento da demanda do mercado internacional, graças à competitividade de nossos produtos.

Resultado Financeiro Líquido: é apresentada a composição do resultado financeiro líquido (valor das despesas em valores e sua representatividade sobre a receita líquida e a abertura por tipo de despesa financeira), e se este foi positivo ou negativo. As companhias destacam os aspectos que afetaram significativamente este resultado e apresentam ilustrações para melhor entendimento do usuário.

Esta evidenciação, também, por vezes faz parte do desempenho econômico-financeiro, mas, como já comentado anteriormente, tem sido destacada separadamente por algumas companhias.

A Confab, por exemplo, evidenciou o resultado financeiro no RA (CVM, 2003, p.3-4) através dos seguintes dados:

Resultado Financeiro: o resultado financeiro líquido do ano 2002 mostra uma despesa de R\$ 32,4 milhões, enquanto que no mesmo período de 2001 registrou-se uma despesa de R\$ 10,9 milhões. Este resultado financeiro de 2002 representa 2,2% da receita líquida sendo que em 2001 representou 1,5%. A composição desses resultados, é a seguinte:

i) juros líquidos de operações passivas e ativas caracterizou uma despesa de R\$ 10,4 milhões em 2002 e R\$ 4,4 milhões em 2001; ii) uma despesa de variação cambial de R\$ 12,9 milhões em 2002 e R\$ 1,5 milhão em 2001; iii) despesas de CPMF e outros impostos sobre receitas financeiras de R\$ 9,1 milhões em 2002 e R\$ 4,9 milhões em 2001.

Este aumento de despesas financeiras durante o período de 2002 é produto do maior volume de operações, resultado do aumento da atividade financiada, por dívidas de curto e longo prazo e financiamento de uma parte dos investimentos em ativo fixo com dívida de longo prazo.

É importante mencionar que a despesa de variação cambial mencionada no ponto ii) está parcialmente compensada na linha de Equivalência Patrimonial. Esta compensação, que em 2002 foi de R\$ 10,3 milhões e em 2001 R\$ 2,7 milhões, corresponde ao lucro de variação cambial do patrimônio líquido inicial de sua subsidiária no exterior, Confab Trading

LLC. Levando em conta este efeito, as despesas financeiras passam a ser de R\$ 22,1 milhões em 2002 e R\$ 8,2 milhões em 2001.

Esta informação é um dos pontos importantes a serem analisados quando o objetivo é avaliar a situação financeira da companhia, uma vez que é demonstrada a composição do resultado financeiro líquido.

Relação com Investidores: são feitos relatos de como se desenvolvem as relações com investidores, as quais consistem basicamente na divulgação de informações periódicas, comunicados ao mercado, conferências telefônicas e realização de reuniões com analistas, investidores e público em geral. A área responsável pelas relações com investidores também é responsável por manter a administração informada sobre a percepção do mercado em relação aos resultados, estratégias e perspectivas da Cia.

A Cia Cemig, ao evidenciar esta informação no RA (CVM, 2002,p.17), faz o seguinte relato:

Buscando o aprimoramento do relacionamento com investidores e acionistas, a CEMIG vem aperfeiçoando diversas práticas . A página de relações com investidores na internet tem sido utilizada como o principal meio de divulgação de informações da Companhia, seja no Brasil ou no exterior. As demonstrações financeiras, e sua respectiva análise, bem como as informações corporativas e societárias são disponibilizadas na Internet em três idiomas: português, inglês e espanhol. Os acionistas, investidores e analistas podem se cadastrar na página de relações com investidores no *site* da Cemig: www.cemig.com.br, para receber aviso de divulgação de resultados, relatório anual ou o informe trimestral sobre os resultados entitulado Carta ao Investidor.

Foram realizados encontros em todas as regionais da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais – ABAMEC, para a apresentação dos resultados trimestrais. Esses encontros têm sido de grande importância para a consolidação do relacionamento com os principais profissionais do mercado de capitais do Brasil. A CEMIG também esteve presente no Congresso Anual da ABAMEC realizado em abril de 2002 em Porto Alegre-RS, quando os profissionais da área de relações com investidores estiveram presentes em estande montado especialmente para o contato com analistas. Somados a esses encontros, a empresa esteve representada em vários seminários e conferências voltadas aos investidores brasileiros.

De 10 a 12 de junho de 2002 foi realizado o VII Encontro Anual com analistas de mercado. Pelo sétimo ano consecutivo os profissionais de mercado tiveram oportunidade de, em contato amplo e transparente, interagir com os profissionais das principais áreas e subsidiárias da empresa.

No cenário internacional destacamos, em julho de 2002, a listagem das ações da CEMIG na Latibex, segmento da Bolsa de Madri voltado para companhias latino-americanas em julho de 2002. A empresa esteve presente também em vários seminários, congressos e conferências internacionais voltadas aos investidores estrangeiros.

Este item, divulgado por um grande número de companhias que participam da prática de GC, é útil ao investidor porque consiste em um relato de como são realizadas as atividades de relações com investidores, de como são regidas as mesmas e que consiste basicamente na divulgação de informações periódicas, comunicados ao mercado, conferências telefônicas e realização de reuniões com analistas, investidores e público em geral.

Desta forma, o investidor fica mais tranqüilo e tem o conhecimento de qual o caminho para obter as informações que julgue necessário.

A seguir, apresenta-se um exemplo da divulgação no RA das demonstrações publicadas na CVM (2002, p.22) pela Braskem sobre a relação com os investidores:

A Braskem foi concebida consoante as mais modernas práticas de governança corporativa, perseguindo princípios que privilegiam a transparência e o respeito a todos os seus acionistas, criando condições para o desenvolvimento e manutenção de um relacionamento de longo prazo junto a seus investidores.

Este compromisso é ratificado no Novo Estatuto Social da Companhia, que prevê, por exemplo, em caso de alienação de controle, a extensão do direito de venda em iguais condições a 100% dos acionistas em todos os tipos de ações (ordinárias, preferenciais classe “A” e “B”), além do funcionamento, em regime permanente, do Conselho Fiscal, no qual é assegurado aos acionistas minoritários o direito de eleição de um membro e seu respectivo suplente.

Tais princípios estão presentes também no Novo Código de Conduta da Braskem e em suas Políticas de Divulgação de Informações ao Mercado e de Negociação de Ações.

Neste sentido, no dia 13 de fevereiro de 2003, a Braskem aderiu ao Nível 1 de Governança Corporativa da BOVESPA, que estabelece, principalmente, o comprometimento da Companhia com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Por ocasião da adesão ao Nível 1, a Braskem confirmou o compromisso de aderir ao Nível 2 da BOVESPA em um período de até dois anos.

A Braskem, durante o ano de 2002, buscou aprimorar suas ações na área de Relações com Investidores (“RI”), estabelecendo um canal de comunicação permanente entre a Companhia e a comunidade financeira nacional e internacional.

Destacamos o desenvolvimento da seção de RI no *website* da Braskem, disponibilizando continuamente informações acerca de suas operações, eventos societários, publicações legais, cotação de suas ações e das companhias que compõem a Braskem, notícias e resultados financeiros, além de um web-mail para contato direto com a equipe de RI da Companhia.

Vale destacar a interação direta com o mercado financeiro nacional, principalmente através das reuniões realizadas no âmbito da Associação Brasileira de Analistas do Mercado de Capitais (ABAMEC), para a apresentação e discussão aberta sobre o desempenho e os resultados da Braskem.

Política de Remuneração - Dividendos: neste tópico, as companhias apresentam a política de remuneração dos acionistas, que pode ser em forma de juros sobre o capital próprio ou dividendos dos lucros líquidos ajustados, de acordo com o estabelecido na Lei 6.404/76 e o previsto no Estatuto Social.

A declaração da política do conselho da administração quanto ao pagamento de dividendos é uma importante informação ao investidor minoritário. O investidor deve verificar se existe a intenção por parte da Cia de pagamento dos dividendos no valor máximo legalmente permitido, ou mesmo no limite dado pelos lucros retidos. Por exemplo, a Gerdau fez a seguinte divulgação sobre dividendos no RA das demonstrações publicadas na CVM (2002, p.10):

Com base nos resultados do exercício, a Empresa pagou juros sobre o capital próprio e dividendos aos seus acionistas no montante de R\$ 140,0 milhões. Em agosto foram pagos R\$ 36,0 milhões, relativos ao primeiro semestre de 2002, e em fevereiro de 2003, R\$ 104,0 milhões referentes ao segundo semestre. Tais valores, convertidos por lote de mil ações, estão especificados a seguir:

Tabela nº 11 – Demonstração dos Juros s/Capital Próprio – Marcopolo

		Ordinárias	Preferenciais
1º semestre	Juros sobre o capital próprio	1,73	1,73
2º semestre	Juros sobre o capital próprio	4,04	4,04
	Dividendos	0,96	0,96
Total no ano		6,73	6,73

A companhia Marcopolo apresenta a seguinte nota sobre dividendos, no relatório da administração (CVM, 2002, p.10):

Juros sobre Capital Próprio: Em 23 de dezembro de 2002, foram creditados, aos acionistas, juros sobre o capital próprio, à razão de R\$ 0,19 por ação, no valor total de R\$ 21.351.608,91. O valor líquido dos referidos juros, R\$ 19.418.368,65, foi imputado ao dividendo obrigatório declarado antecipadamente por conta do exercício de 2002 e será pago a partir de 24 de março de 2003.

4.4 Considerações sobre as Evidenciações Praticadas pelas Companhias

Com base nos dados e comentários apresentados, pode-se concluir:

- ao identificar o número de itens evidenciados (50% das Cias evidenciaram de 14 a 27 itens), constata-se que as Cias listadas no nível I ou II de GC, estão preocupadas em divulgar informações voluntárias aos investidores e demais interessados em analisar seus desempenhos;
- observa-se que as informações voluntárias mais adequadas e úteis, são o desempenho econômico-financeiro, o desempenho operacional, a responsabilidade social e a relação com os investidores. Considera-se que as mesmas possuem informações consistentes que podem auxiliar o investidor na tomada de decisão, optando por fazer o investimento na companhia que estiver melhor estruturada, a qual, conseqüentemente, pode gerar um maior retorno sobre o seu investimento. Mas, como a análise será individual em diferentes níveis de usuários, a interpretação das informações voluntárias no RA deve ser avaliada pelo investidor de acordo com a situação em questão. Salienta-se também, que

uma vez que, não foi realizada uma pesquisa das necessidades de informações diretamente com os usuários das mesmas, ao afirma-se que as evidenciações voluntárias divulgadas no RA são consistentes e podem auxiliar o usuário na tomada de decisão, está se partindo do princípio do que considera-se uma informação de qualidade dentro dos objetivos da contabilidade.

➤ ao fazer-se a descrição das informações voluntárias encontradas no RA das companhias, identificaram-se várias formas de apresentação e análise por parte das mesmas. As companhias adotam, na maioria das vezes, quadros demonstrativos e gráficos com dois períodos para permitir a análise comparativa. Algumas Cias estão mais avançadas do que outras quanto a forma de apresentação, mas todas divulgam de forma adequada e clara;

➤ além da demonstração gráfica, as companhias apresentam de forma descritiva a análise da informação objeto de divulgação. Algumas das companhias apresentam, por exemplo, informações como o desempenho econômico-financeiro em um tópico com todas as informações que fazem parte deste item, outras já o fazem de forma aberta, apresentando itens como o endividamento, que faz parte do desempenho econômico-financeiro, separadamente;

➤ percebeu-se, ao analisar os itens voluntários evidenciados no RA, que as Cias apresentam informações ricas em detalhes, complementando as demonstrações contábeis exigidas pela legislação societária, como: índices financeiros; a abertura da receita bruta por produto e participação de cada produto na composição final da receita; os custos e despesas listados por tipo e a participação dos mesmos sobre o total da receita; a evolução do endividamento, dívidas de curto e longo prazo (auxilia ao investidor no que refere-se ao risco da Cia); o desempenho da Cia, apresentando receita líquida, lucro líquido, lucro por

ação, retorno sobre o capital investido, retorno sobre o patrimônio líquido, lucro bruto, LAJIDA (EBITDA), lucro operacional (antes do resultado financeiro), investimentos no ativo permanente, caixa e equivalentes de caixa, margem operacional, margem líquida. São todas informações importantes na análise para fins de tomada de decisão e, principalmente, o investidor ao ter estas informações passa a ter grande parte das informações que os gestores das Cias, cumprindo assim com a responsabilidade de transparência que é tão defendida pelas Cias ao fazerem parte de práticas como GC, por exemplo.

4.5 Análise Descritiva das Razões Apontadas pelos Gestores para Divulgação de Informações Voluntárias

No decorrer do estudo, ao analisar os itens evidenciados no RA, viu-se a necessidade de buscar mais informações junto aos gestores, para identificar as possíveis razões que os levam a partilhar evidenciação voluntária no RA. Para tanto, foram encaminhados questionários para as 31 companhias, dos quais 8 retornaram respondidos.

Percebe-se que as companhias pesquisadas mesmo participando de uma praticada diferencia de governanças corporativas, onde possuem um canal denominado de relação com os investidores, que tem por finalidade atender a todas as informações demandadas pelos usuários, muito tem que desenvolver neste aspecto. Tal constatação, deve-se ao fato do número pouco expressivo de retorno dos questionários enviados.

As respostas às perguntas formuladas estão descritas, a seguir:

4.5.1 Respostas à questão nº 1

A primeira questão foi dirigida no sentido de saber quais os principais objetivos dos gestores das companhias ao divulgarem informações voluntárias.

As respostas obtidas indicam que ao fazerem a divulgação das evidências voluntárias, os gestores objetivam fornecer aos analistas e investidores informações mais completas que permitam uma melhor avaliação e entendimento da companhia. Os principais comentários nesse sentido, foram:

Objetivos na divulgação de informações voluntárias
❖ O objetivo da companhia é a prática de uma administração transparente, maximização do retorno do investimento / investidor;
❖ A companhia divulga essas informações para melhorar e ser referência de transparência e comunicação com a comunidade de investidores e analistas financeiros;
❖ O principal objetivo consiste na criação de valor para o investidor. Iniciativas, muitas das quais pioneiras, focam nesse princípio. Pode-se destacar a adoção da Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante contida na instrução CVM 358/02. A companhia ampliou significativamente o escopo contido na instrução CVM. Dentre as inovações, foi criado o Comitê de Divulgação, composto por membros da Diretoria e do Conselho de Administração, foi definido com rigor o conceito de "pessoas vinculadas" à companhia, expandindo a sua abrangência além do quadro de funcionários da companhia, e finalmente, a nova política também inovou ao atender a Reg FD (<i>Fair Disclosure</i>) e as regras de divulgação específicas da Bolsa de Valores de Nova Iorque (<i>New York Stock Exchange - NYSE</i>), comunicando previamente a data de envio dos relatórios exigidos pela <i>Securities and Exchange Commission</i> (SEC);
❖ Todas as companhias que têm Diretorias ou Gerências de RI (Relações com Investidores) devidamente estruturadas estarão praticando a divulgação de informações voluntárias. Isto faz parte da estratégia e das atividades rotineiras de RI;
❖ A companhia com esta prática têm como intuito melhorar e ser referência de transparência e comunicação com a comunidade de investidores e analistas financeiros;
❖ Ao divulgar suas informações voluntárias, a companhia tem como objetivo, elevar o nível de transparência para todo o mercado de capitais e demais interessados na Companhia. Acredita-se que essa postura seja um dos principais pilares sobre o qual se apoia a confiança depositada por parte dos investidores acerca das informações da Companhia. Essa atitude é bastante positiva, pois colabora com a liquidez e profissionalização do mercado, por meio da maior agilidade e clareza das informações disseminadas.

Quadro nº 3 – Principais objetivos na divulgação de informações voluntárias

4.5.2 Respostas à questão nº 2

Nesta questão, buscou-se identificar a relevância das informações voluntárias divulgadas pelas companhias e os benefícios destas informações para o usuário, segundo a ótica dos gestores.

O quadro nº 4 apresenta os comentários dos gestores:

Relevância e benefícios para os usuários das informações voluntárias divulgadas pelas Cias
❖ No relatório da administração são apresentados além dos dados financeiros, os fatos relevantes, atividades desenvolvidas com a sociedade inclusive no relacionamento com seus colaboradores, dentre outros detalhes das operações da companhia. Os usuários são beneficiados pela transparência com que tais dados são divulgados, atendendo a necessidade do conhecimento das informações da Cia pelo mercado de capitais;
❖ A divulgação de informações voluntárias no RA oferece confiança aos acionistas / investidores e transparência;
❖ Os benefícios são: melhor percepção sobre o risco da Cia; redução do seu custo de capital; obtenção de precificação adequada para as ações etc;
❖ O relatório da administração é uma ferramenta muito importante para a comunicação da companhia com investidores. Informar com o maior nível de detalhamento possível sempre foi meta da companhia, e acredita que informar mais do que o necessário, desde que essa informação seja relevante ao público alvo é extremamente benéfico tanto para a Companhia quanto a seus interessados. O RA é um documento que permite fazer um balanço dos acontecimentos do ano, onde pode-se registrar uma mensagem e o resumo dos acontecimentos importantes e de interesse aos investidores, podendo esses acontecimentos e resultados serem exigidos ou não pela legislação societária. O importante não é apenas cumprir as exigências legais, mas cumprir com o dever de transparência;
❖ A transparência e comunicação eficiente das informações da companhia contribuem para aumento da base de investidores, da liquidez das ações e, por consequência do valor de mercado das mesmas.

Quadro nº 4 - Relevância e benefícios para os usuários das informações voluntárias divulgadas pelas Cias

4.5.3 Respostas à questão nº 3

O enfoque dado a essa questão era o de identificar se nas companhias pesquisadas haviam restrições quanto à divulgação de informações voluntárias, ou se eram evidenciadas só parte destas informações, ocultando outras que poderiam ser úteis ao usuário.

Obteve-se como resposta na maioria das companhias que não haviam restrições quanto à divulgação de informações voluntárias, e que se em alguns momentos os gestores não faziam uso da divulgação de determinadas informações, é porque de alguma forma as mesmas poderiam interferir em sua estratégia. Entre as respostas obtidas pode-se destacar:

Restrições quanto à divulgação de informações voluntárias
❖ A nossa companhia está constantemente aprimorando o <i>disclosure</i> de informações, sempre visando melhorar seu relacionamento com investidores e analistas de mercado;
❖ A nossa companhia não se caracteriza como uma companhia que oculta informações. O que pode ocorrer em termos de divulgação de informações é que em determinados momentos não é possível publicar algumas informações, pois as mesmas podem prejudicar nossa estratégia (algo que certamente também não é do interesse dos investidores da nossa companhia) ou que por alguma exigência legal não possam ser divulgadas;
❖ A companhia divulga informações proporcionais ao Nível 1 da BOVESPA;
❖ Não cremos que companhias listadas em bolsa e comprometidas com boas práticas de governança corporativa e de transparência junto ao mercado, como é o nosso caso, tenham tal comportamento;
❖ A companhia através da sua política de <i>disclosure</i> atende a demanda de informações de diversos públicos: analistas, acionistas, investidores, mídia, estudantes, universitários, pesquisadores e outros. Acreditamos que a divulgação das informações voluntárias tem influência direta no preço das ações. A companhia incentiva a divulgação de toda informação de forma transparente, clara e objetiva, evidenciando assim o comprometimento de divulgar as informações de maneira completa.

Quadro nº 5 - Restrições quanto à divulgação de informações voluntárias

4.5.4 Respostas à questão nº 4

Na questão 4 buscou-se saber se os gestores achavam importante fazer a divulgação da DVA e, também, que pontos poderiam destacar nesta informação.

Alguns dos gestores informaram que fazem a divulgação da DVA, e os que não o fazem, em suas respostas dão ênfase a essa informação, colocando que estão se organizando para realizarem a divulgação da DVA nas próximas evidenciações.

Nas companhias onde se pratica essa evidenciação, a DVA é considerada importante uma vez que a geração de valor agregado é um dos principais vetores de sua gestão. E, ainda, que a DVA de qualquer companhia evidencia não só a sua performance, mas também o seu comprometimento com toda a sociedade, podendo ser destacados na mesma pontos como a remuneração de investidores, do governo e do trabalho e, também, o reinvestimento de lucros.

4.5.5 Respostas à questão nº 5

Nessa questão o objetivo era conhecer qual o grau de importância atribuído à divulgação da demonstração dos fluxos de caixa, considerando-se a mesma uma peça importante para a análise do investidor na tomada de decisão a curto prazo.

Todas os gestores responderam que consideram a demonstração dos fluxos de caixa um dos importantes relatórios contábeis fornecidos pelas companhias

Importância da evidenciação dos fluxos de caixa para a tomada de decisão do investidor
❖ A demonstração de fluxos de caixa não tem importância maior ou menor, ou isoladamente dos demais. É igualmente importante;
❖ A demonstração dos fluxos de caixa é uma peça contábil importante e muito utilizada pelos analistas tanto do Brasil como do exterior, e que influencia a análise dos profissionais de investimentos que são formadores de opinião junto ao público de acionistas minoritários;
❖ A demonstração dos fluxos de caixa não é divulgada apenas por ser utilizada para a decisão de compra de acionistas minoritários, como também para detentores de dívida e para qualquer pessoa interessada na avaliação de companhias.

Quadro nº 6 – Importância da evidenciação de fluxos de caixa para a tomada de decisão do investidor

4.5.6 Respostas à questão nº 6

Um dos objetivos específicos do estudo era identificar as formas utilizadas pelas companhias na prática de evidenciação voluntária, e em todo desenvolvimento do referencial teórico foi enfatizado que a evidenciação, para ser completa e atender o seu objetivo, tinha que ser compreendida em seus pontos mais relevantes pelo analista dessa informação. Então, nessa questão buscou-se conhecer se existia uma preocupação por parte dos gestores das companhias em relação à compreensão das evidenciações voluntárias por parte dos futuros (potenciais) investidores.

Os gestores das companhias destacam que têm essa preocupação e, para tanto, buscam fazer a evidenciação da forma mais clara e transparente possível, para que a mesma seja inteligível aos investidores. A seguir são destacadas algumas das repostas obtidas:

Compreensão dos usuários ao analisarem as evidenciações das Cias
❖ Todas as informações divulgadas ao mercado devem ser feitas de forma que todo o interessado consiga entendê-las e tirar as suas próprias conclusões sobre a importância delas para a tomada de decisões;
❖ Objetivo da companhia consiste na criação de valor para o investidor. A companhia realiza diversas atividades que incentivam a compreensão das evidenciações voluntárias não só pelos seus acionistas, mas por todo o mercado de capitais. Vale ressaltar os canais de comunicação como o Fale Conosco, a realização de Teleconferências trimestrais e das Reuniões com Analistas realizadas no Brasil e no exterior, incentivando o contato de todos seus usuários com as informações divulgadas. Adicionalmente, visando melhorar a comunicação com todos os nossos acionistas, lançamos o jornal trimestral, projeto criado a partir de uma pesquisa com dois grupos-foco de acionistas minoritários, com o objetivo de aprimorar a forma de comunicação;
❖ Entendimento da companhia (história, gestão, operações, finanças) e do setor que ela atua, é primordial para tomada de decisão do investidor, com reflexo direto no valor das ações no mercado;
❖ A preocupação é muito grande, para se ter uma idéia do esforço que a companhia faz, podemos destacar algumas atividades realizadas pela Companhia. Primeiramente, possui uma área (RI – Relações com Investidores) 100% voltada ao atendimento e prospecção de futuros/atuais acionistas. Para tanto, a Companhia mantém canais abertos, àqueles que se interessam na companhia com o intuito de esclarecer dúvidas e facilitar o acesso a suas informações através de seu site de relações com investidores, e-mail e telefone para contato com sua equipe especializada. Além disso, trimestralmente divulga em conjunto com os documentos exigidos pela CVM e SEC

<p>americana, um relatório trimestral de investidores “<i>press release</i>” discutindo seus resultados. A Companhia trimestralmente realiza teleconferências trimestrais em português e inglês com seus investidores, além de reuniões públicas e, ambas, teleconferências e reuniões públicas são transmitidas pela <i>Internet</i> ao vivo, com o intuito de democratizar o acesso ao que está sendo comentado pela direção da Companhia. Entendemos que esta seja uma forma de apresentar esses resultados de uma forma bastante clara e acessível a todos os agentes da economia. A Companhia desde 2002 faz parte do Nível 2 de Governança Corporativa - BOVESPA e pretende ingressar ao Novo Mercado o mais breve possível. Prova disso é que já fomos além das exigências mínimas do Nível e já garante direito a voto aos acionistas de nossas ações preferenciais, além de 100% de “<i>Tag Along</i>” em caso da Companhia ser adquirida no futuro;</p>
<p>❖ A companhia tem o compromisso público de manter permanentemente abertos os canais de relacionamento com sócios e investidores, fornecendo regularmente informações claras, atualizadas e consistentes sobre a gestão, os planos e o desempenho da companhia.</p>

Quadro nº 7 - Compreensão dos usuários ao analisarem as evidenciações das Cias

4.5.7 Respostas à questão nº 7

Como complemento da questão anterior, buscou-se identificar que evidenciações voluntárias ou pontos relevantes deveriam ser observados pelos usuários que têm interesse em adquirir ações da companhia, de acordo com a avaliação dos seus gestores.

Pontos relevantes a serem observados pelos usuários que têm interesse em adquirir ações
<p>❖ Devem ser observadas evidenciações como: Investimentos em Tecnologia, Investimentos Sociais, Preocupação com o Meio-Ambiente e Valorização da Companhia.</p>
<p>❖ Como companhia aberta, tem a preocupação de fornecer o maior número possível de informações, de forma que o potencial investidor tenha em seu poder subsídios suficientes para a tomada de decisão. E, neste caso, conseqüentemente, todas as informações são úteis ao investidor.</p>
<p>❖ A divulgação das informações de forma transparente e completa favorece o interesse de qualquer pessoa, seja ela investidora, analista ou até mesmo estudante. Obviamente, a companhia que possui uma sólida e confiante fonte de informações elimina os possíveis boatos a seu respeito. Esses fatores favorecem diretamente na escolha dos usuários interessados em adquirir ações. E, entre as evidenciações voluntárias destacam-se as informações relacionadas à responsabilidade social, relacionamento com a comunidade e compromisso com seus negócios. São evidenciações que demonstram o compromisso da companhia não só com o mercado de atuação, mas com toda a sociedade.</p>
<p>❖ A evolução histórica da rentabilidade, setor em que atua, operações, política de dividendos e governança corporativa, são evidenciações voluntárias que devem ser observadas pelos acionistas minoritários.</p>
<p>❖ É importante para o investidor minoritário verificar, antes de adquirir as ações da companhia, se suas informações financeiras são de fácil acesso e se as mesmas também são de fácil compreensão.</p>

Ainda, no âmbito da disseminação das informações, é importante ressaltar se a Companhia se preocupa em realizar apresentações públicas com seus investidores que visem melhor detalhar suas atividades operacionais e financeiras. Também, é fundamental saber quais são os princípios de governança corporativa defendidos pela companhia e mais, ainda, se a companhia promove a liquidez de suas ações no mercado de forma a facilitar a entrada ou a saída do investimento quando for necessário como, por exemplo, verificar se o “*free float*” está em um nível adequado.

Quadro nº 8 - Pontos relevantes a serem observados pelos usuários que têm interesse em adquirir ações

4.5.8 Respostas à questão nº 8

Um dos objetivos do estudo era identificar as razões dos gestores ao fazerem a divulgação de informações sobre o tema responsabilidade social e, nas respostas recebidas, a maioria das companhias observa que quando evidenciam informações relacionadas ao tema de responsabilidade social, a intenção é que as mesmas tenham uma repercussão positiva junto aos usuários. A seguir algumas das respostas recebidas:

Razões dos gestores ao fazerem evidenciação sobre responsabilidade social
❖ Através de pesquisa de clima organizacional percebe-se que o colaborador e a comunidade classificam e valorizam a postura da companhia como companhia com alta responsabilidade social.
❖ O mercado está cada vez mais atento ao que as companhias estão fazendo para atender a sua responsabilidade social. Nesse sentido, a companhia vem divulgando um balanço social relatando as suas atividades com a comunidade. Isso tem classificado a companhia como “Companhia com Responsabilidade Social”.
❖ A companhia tem o comprometimento com a sociedade traduzido por seus projetos de responsabilidade social. Esses projetos fortalecem os laços da companhia com a sociedade, favorecendo não só os seus participantes, mas todos os colaboradores do conglomerado. No cunho social vale destacar a atuação de duas importantes instituições, por meio das quais são viabilizadas as principais estratégias da companhia no campo social e cultural. No conjunto, essas instituições e as companhias fizeram investimentos, em 2003, em projetos sociais e culturais. Cabe ressaltar que no ano de 2003 a companhia foi escolhida pela quarta vez consecutiva a participar do <i>Dow Jones Sustainability World Index</i> , seletor grupo de 315 companhias que se destacam mundialmente nos critérios de sustentabilidade corporativa, capacidade de criação de valor para o investidor a longo prazo, qualidade da administração e compromisso social, cultural e ambiental. A companhia é, atualmente, a única em seu segmento, da América Latina a participar do índice. Também em 2003, a companhia foi eleita pela revista britânica <i>Euromoney</i> como a melhor companhia em Governança Corporativa nos Mercados Emergentes e como a terceira melhor no Mundo.
❖ A companhia tem compromisso com social e meio-ambiente, principalmente porque este é um dos pontos críticos para a sua sustentabilidade. Como decorrência, seu relatório ambiental apresenta

dados aprofundados que evidenciam a preocupação pela conservação do meio ambiente. As repercussões vêm na forma de certificações de qualidade (ISO), ausência de multas ambientais, comunidade comprometida com o trabalho da companhia e o selo IBASE, que é um indicador da transparência social da companhia.

- ❖ Mesmo na sua situação atual, a companhia se preocupa em desenvolver programas sociais que sejam pró-ativos com o desenvolvimento de nosso país. Essas ações sempre nos recompensaram ao propiciar uma visibilidade mais humana da Companhia dentro da sociedade brasileira e com isso por abrir portas para melhorar o desenvolvimento dos negócios.

Quadro nº 9 - Razões dos gestores ao fazerem evidenciação sobre responsabilidade social

4.5.9 Respostas à questão nº 9

Esta questão foi elaborada em consonância com um dos objetivos específicos da pesquisa, ou seja, descrever a relevância da evidenciação voluntária como prática de governança corporativa. E, ainda, identificar se as Cias têm percebido se de alguma forma a adesão às práticas de governança corporativa (nível 1 ou nível 2 da BOVESPA) têm agregado valor econômico às mesmas.

As respostas recebidas dão conta de que a adesão das companhias às práticas de GC têm sido extremamente positiva e, conseqüentemente, geram um valor econômico às mesmas, seus gestores entendem que uma maior divulgação e exposição da Cia resulta em sua valorização.

A seguir, são apresentados alguns comentários dos gestores:

Percepção da relevância das práticas de GC na geração de valor econômico à Cia
❖ A nossa valorização em 2003 foi a maior na BOVESPA e entre os ADRs da NYSE. cremos que a adesão ao Nível 1 tenha contribuído para isto.
❖ Embora a companhia já tivesse práticas de transparência e de governança corporativa semelhantes às exigidas pelo nível 1 da BOVESPA antes mesmo da sua adesão, o fato de aderir fez com que o mercado enxergasse a companhia e as demais companhias que aderiram como um grupo de companhias com práticas de governança corporativa diferenciadas. Na carona desta opinião, a companhia também se beneficiou ou teve valor agregado às suas ações.
❖ A companhia, em seu segmento, foi uma das primeiras a aderir voluntariamente ao Nível 1 de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo em solenidade realizada em 26 de junho de 2001. Dentre diversas atividades desenvolvidas, podemos destacar a adoção às Políticas

<p>de Divulgação e de Negociação, esta última facultativa, a concessão do <i>Tag Along</i> a todos os detentores de ação, sendo que a legislação obriga somente aos detentores de ações ordinárias, e o reconhecimento do mercado nacional e internacional das significativas iniciativas de respeito aos acionistas e a todo o mercado. Podemos citar a valorização do Valor de Mercado da companhia em 59% chegando desde a sua adesão ao nível 1 de Governança Corporativa.</p>
<p>❖ Boas práticas de governança corporativa implicam entre outras coisas qualidade e eficiente comunicação de informações, refletindo em aumento do interesse pela companhia, aumento da base de investidores, da liquidez e do valor das ações no mercado. Maior exposição e entendimento da companhia resultam em redução do custo de capital da companhia gerando maior valor agregado.</p>
<p>❖ A companhia conseguiu uma opinião muito positiva de nossos investidores quando ingressamos no Nível 2. Isso ocorreu porque ratificamos nossa postura de transparência e bom relacionamento com o mercado de capitais. É importante comentar que é difícil mensurar o exatamente ganho econômico da adesão ao Nível 2, principalmente devido as bruscas variações ocorridas no mercado e também na própria companhia. O mais fácil é imaginar o que poderia ter ocorrido com as ações da companhia e a percepção do mercado em relação a mesma, caso a companhia nunca tivesse se interessado em ratificar seus princípios de governança corporativa, se nunca tivesse aderido ao Nível 2, certamente em um nível muito mais baixo de apreciação do mercado e de consideração por parte dos investidores.</p>

Quadro nº 10 - Percepção da relevância das práticas de GC na geração valor econômico à Cia

4.6 Considerações sobre as Respostas Recebidas dos Gestores

Conclui-se, a partir das respostas recebidas, alguns pontos importantes como:

➤ os gestores, ao fazerem a divulgação das evidenciações voluntárias, têm como principal objetivo fornecer aos analistas e investidores informações mais completas, que permitam uma melhor avaliação e entendimento das mesmas, tais como: praticar uma administração transparente, demonstrar pontos na maximização do retorno do investimento ao investidor; melhorar e ser referência de transparência e comunicação com a comunidade de investidores e analistas financeiros; criar valor para o investidor; divulgar informações como parte da estratégia e das atividades rotineiras de relações com investidores; elevar o nível de transparência para todo o mercado de capitais e demais interessados na companhia; buscar na transparência uma forma de colaborar com a liquidez e profissionalização do mercado;

➤ os gestores destacam no RA a relevância das informações voluntárias quando citam as evidenciações econômico-financeiras e as relacionadas a responsabilidade social. E, também, que o conhecimento das informações da companhia por todo o mercado de capitais oferece confiança para os investidores, e benefícios como uma melhor percepção sobre o risco; redução do custo de capital; obtenção de precificação adequada para as ações, etc.;

➤ os gestores de todas as companhias afirmaram que não tinham restrições quanto a divulgação de informações voluntárias, e se em alguns momentos não faziam uso da divulgação de determinadas informações, era porque de alguma forma existia um risco dessa informação interferir em sua estratégia;

➤ foi destacada, fortemente, a preocupação acerca da inteligibilidade das informações pelo usuário, levando os gestores fazerem a evidenciação da forma mais clara e transparente possível para que este, ao ter acesso a mesma, possa utilizá-la da forma mais completa, visando atender as suas necessidades de informação sobre a companhia;

➤ alguns dos gestores relatou que ao evidenciarem informações relacionadas ao tema de responsabilidade social, têm percebido uma repercussão positiva. E, observam isso através de pesquisa de clima organizacional, percebendo por meio dos colaboradores e da comunidade a valorização da postura como uma companhia com alta responsabilidade social, complementando, ainda, que o mercado está cada vez mais atento ao que a mesma está fazendo para atender a sua responsabilidade social, sendo que o investimento realizado repercute positivamente para a sua imagem;

➤ os gestores referem-se à prática de GC nas companhias como extremamente positiva, gerando valor econômico às mesmas. E, ainda, que uma maior transparência de informações e exposição da companhia resulta em valorização para todos os envolvidos.

5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

5.1 Conclusão

Visando atender o objetivo geral do estudo, foram analisados os relatórios da administração das 31 companhias abertas listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, para conhecer as evidenciações voluntárias praticadas pelas mesmas, tendo por base o exercício social encerrado em 31/12/2002.

Uma primeira constatação é a de que em todos os relatórios foram divulgadas informações de natureza voluntária, em algumas companhias com maior destaque do que em outras, não sendo possível, todavia, afirmar-se que quanto maior o número de evidenciações, maior a qualidade das mesmas para os investidores, analistas e demais interessados.

No decorrer da análise percebeu-se, também, que nas companhias em que uma maior quantidade de itens foram evidenciados, não havia somente o interesse no volume de informações, mas sim na transparência da gestão, visando tornar as informações de fato inteligíveis e úteis para a tomada de decisões por parte dos usuários, elemento este considerado como um ponto relevante para a classificação das mesmas nos níveis de governança corporativa, e capaz de trazer benefícios aos investidores, a elas próprias e ao fortalecimento do mercado acionário, como alternativa de investimento.

Justamente, pelo fato de pertencerem aos níveis de governança da BOVESPA estas companhias foram objeto do estudo, uma vez que estes níveis constituem um sistema diferenciado que requer das mesmas uma postura de maior transparência em relação às demais sociedades abertas.

Ao fazer-se a leitura detalhada dos relatórios, encontrou-se esta realidade em muitas companhias, o que pode ser comprovado pelo número e qualidade, de itens evidenciados e, também, pelas ilustrações apresentadas pelas mesmas nos relatórios, algumas das quais reproduzidas na análise dos dados, a título de exemplo. Quando relata-se que as informações apresentadas possuem qualidade, entende-se que estas evidenciações estão adequadas aos objetivos da contabilidade, sendo úteis para a tomada de decisão.

Como o maior número de evidenciações foi o equivalente a 27 itens, não pode-se deixar de observar o fato de que em algumas companhias houve um número relativamente pequeno de itens evidenciados de forma voluntária (8 itens ou menos), e que uma das companhias em que se evidenciou o menor número de itens voluntários faz parte do nível 2 de governança corporativa.

Pode-se considerar que alguns dos motivos que têm levado os gestores a não divulgarem um maior número de informações voluntárias, podem estar relacionados ao fato de que, neste momento, estejam mais preocupados em fornecer informações de caráter obrigatório exigidas pela CVM e pela BOVESPA ou, porque não há cultura em divulgar tais informações e, por isso, tenham que desenvolver mais esta prática ou, ainda, por inexistir demanda das mesmas por parte dos investidores e demais usuários e, portanto, a sua evidenciação não é praticada pelos gestores.

Outra suposição possível, é que os investidores, um dos grupos mais interessados nas informações divulgadas pelas companhias, utilizem outros mecanismos para avaliar o

desempenho das mesmas, talvez por dificuldades na leitura destas informações ou, ainda, por não perceberem o real valor das mesmas para a sua tomada de decisão. Como se depreende, muitos são os fatores que podem ser alinhados, porém o fato é que ainda há muito a ser discutido e estudado acerca desse tema, para que se possam ter elementos suficientes para uma avaliação mais confiável sobre o nível de interesse dos investidores por informações voluntárias.

Neste contexto, observa-se que nas companhias em que têm havido a preocupação em evidenciar informações voluntárias, isso decorre muito mais de iniciativa própria, levando em consideração diversos fatores como os destacados neste estudo, do que pelo fato de serem cobradas para tal.

De qualquer forma, pode-se considerar como uma importante conclusão do estudo, a constatação que a maioria das companhias listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa estão preocupadas em divulgar informações voluntárias para os investidores, analistas e demais interessados, e que o conteúdo destas informações, é consistente, adequado e útil para a tomada de decisão.

Entre todas as informações voluntárias que foram evidenciadas, consideraram-se mais relevantes para o investidor as que tratam do desempenho econômico-financeiro, do desempenho operacional, da responsabilidade social e da relação com os investidores.

É importante salientar a percepção, neste estudo, de que os gestores exploram fortemente a utilização do relatório da administração para a evidenciação de informações voluntárias, o que confirma a recomendação da CVM de que este relatório se transforme num importante instrumento de comunicação entre a companhia, seus acionistas, investidores e demais usuários.

Embora, no referencial teórico tenham sido apontados alguns tipos de evidenciações voluntárias que podem ser praticadas pelas companhias no relatório da administração, na pesquisa realizada constatou-se que somente uma destas informações, o balanço social, aparece em destaque como um dos principais itens evidenciados, o que revela a necessidade das mesmas avançarem nesta questão.

Conclui-se, com base no exposto acima, que as companhias classificadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, praticam a divulgação de informações voluntárias no relatório da administração, sendo que a maioria divulga um número expressivo de informações voluntárias.

Num segundo momento, foram analisadas as respostas aos questionários encaminhados aos gestores das companhias participantes do estudo, a fim de atender um dos objetivos específicos do mesmo, que tinha como finalidade identificar quais os principais motivos que os levam a fazer a divulgação de informações voluntárias.

As respostas recebidas revelam que os gestores, ao fazerem a divulgação de informações voluntárias, buscam sempre obter repercussões positivas dessas ações junto aos usuários das informações, o que, segundo eles, têm sido efetivamente percebido.

Argumentam que a transparência de informações é de fundamental importância para as mesmas, e a prática de evidenciação voluntária contribui para a agregação de um maior valor econômico às companhias. Destacam, também, que a transparência de informações deixa o investidor mais tranquilo e disposto a investir na aquisição de ações.

Conclui-se este estudo, afirmando que a informação contábil deverá sempre ser divulgada na expectativa do melhor atendimento possível às necessidades dos usuários, e tal constatação tem levado os gestores das companhias a divulgarem mais informações,

especialmente, as de caráter voluntário, complementando as obrigatórias, e assim atingindo o objetivo da transparência de informações das companhias.

5.2 Recomendações

A pesquisa realizada limitou-se a identificar as evidenciações voluntárias divulgadas no relatório da administração das companhias que fazem parte dos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, bem como em conhecer as principais razões dos gestores para praticarem tais evidenciações.

Portanto, outros estudos sobre o tema podem ser objeto de futuras pesquisas, como:

- comprovar se a divulgação das evidenciações voluntárias no relatório da administração, por parte dos gestores das companhias listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA, estão refletindo na valorização de suas ações;
- examinar a evolução das evidenciações voluntárias realizadas no relatório da administração das companhias listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa, a partir do momento da adesão destas aos mesmos;
- identificar as informações voluntárias divulgadas nas notas explicativas pelas companhias que fazem parte dos níveis de GC da BOVESPA;
- identificar junto aos analistas de mercado quais são as informações voluntárias divulgadas pelas companhias que são úteis para a tomada de decisão no mercado investidor.

REFERÊNCIAS

- AMERICAN Accounting Association (AAA). A statement of basic accounting theory. 1996.
- AMERICAN Institute of Accountants (AIA). Review and resume. Accounting Terminology Bulletins n°1 – New York, AIA, 1953.
- AMERICAN Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Accounting Principles Board (APB) n°4. Report of Studies Groups on Objectives of Financial Statements. New York: AICPA, 1973.
- AQUINO, Wagner. Evidenciação. Caderno de Estudos. N° 05, São Paulo, FIPECAFI. Junho/1992. Disponível no site: <http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad05/evidenciacao.pdf>, ocorrido em 06/01/2003.
- ARNOSTI, José Carlos Melchior. Contabilidade e o Processo de Comunicação: Balanço Social em busca da empresa cidadã. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade. Revista de Contabilidade & Finanças FIPECAFI.USP. p.v.15, n°26, p.42-57. São Paulo, 2000.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS (ABNT). Referências bibliográficas em documentos. NBR 6023. Rio de Janeiro, 1989.
- BOLSA de Valores de São Paulo (BOVESPA). Níveis Diferenciados de Governanças Corporativas. Disponível no site: <http://www.BOVESPA.com.br>, ocorrido em 06/01/2003.
- BUENO Artur F. Problemas de *Disclosure* no Brasil – O caso das empresas com ações no exterior. Caderno de Estudos. São Paulo: FIPECAFI. n° 20, janeiro/abril 1999, p.18-28.
- CARVALHO, Antonio Gledson de. Efeitos da Migração para os Níveis de Governança da BOVESPA. Temas Discutidos em Aula. Departamento de Economia, Universidade de São Paulo. Janeiro/2003.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. Metodologia da Pesquisa. 4.ed. São Paulo: MAKRON Books, 1996.
- CHOI, Frederick D. S.; MULLER, Gerhard D. International Accounting. 2.ed. Prentice Hall, 1992.

COLARES, Marcelle; PONTE, Vera Maria Rodrigues A Prática da Evidenciação de Informações Avançadas e Não Obrigatórias nas Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras. Artigo da ENANPAD. Ano 2003. Disponível no site: <<http://www.anpad.org.br/enanpad2003.trabs.apres.ccg.html>>, ocorrido em 08/08/2003.

COMISSÃO de Valores Mobiliários (CVM). Disponível no site: <<http://www.cvm.gov.br>>, ocorrido em 06/01/2003.

CONSELHO Federal de Contabilidade (CFC). Disponível no site: <<http://www.cfc.org.br/Legislacao/Default.asp>>, ocorrido em 08/08/2003.

CORDEIRO, Claudio Marcelo Rodrigues. Evidenciação (*disclosure*) nas Demonstrações Financeiras. uma abordagem internacional. Artigo. Universidade de Extremadura da Espanha. Ano 2002. Disponível no site: <<http://www.crcpr.org.br/desenvolvimnto/comunicação/revista134/evidenciação.htm>>, ocorrido em 08/08/2003.

CORMELATO, Gloria Maria Baptistella; TERRA, Paulo Renato Soares; BRAGA, Luiz Otávio. Um Estudo Empírico sobre Governança Corporativa no Brasil: relação do mercado acionário ao nível 1 da BOVESPA. Artigo. Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS. Ano 2002.

CUNHA, Aromildo Sprenger da; PEROTTONI, Marco Antonio. Balanço Social. Revista de Contabilidade CRC/SP. São Paulo: Ano I, nº 05, julho/agosto 1998, p.34 – 37.

DIAS FILHO, José Maria. A linguagem utilizada na evidenciação contábil: uma análise de sua compreensibilidade à luz da teoria da comunicação. Cadernos de Estudos. São Paulo: FIPECAFI, v.13, nº 24, p. 3849, julho/dezembro, 2000.

FIGUEIREDO, S.; CAGGIANO, P.C. Controladoria: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 1997.

FINANCIAL Accounting Standards Board (FASB). Qualitative Characteristics of Accounting Information. Statement of financial accounting concepts. New York, 1980.

FINANCIAL Accounting Standards Board (FASB). Objectives of Financial Reporting by Business Enterprise. Statement of financial accounting concepts. New York, 1978.

FINANCIAL Accounting Standards Board (FASB). Basic Concepts and Accounting Principles e Underlying Financial Statements of Business Enterprises. Accounting Principles e Board Statement. New York, 1970.

GIL, Antonio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 4. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

GONÇALVES, Odair. Um estudo exploratório sobre a evidenciação nas companhias abertas com atuação no Brasil. Dissertação de Mestrado, São Leopoldo: Unisinos, 2002.

GUAGLIARDI, José Rafael. A Evidenciação em Companhias Abertas – Um Estudo Exploratório. Tese apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP). São Paulo, 1987.

HENDRIKSEN, Eldon S; VAN BREDA, Michael F. Teoria da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Teoria da Contabilidade. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. Introdução à Teoria da Contabilidade para o Nível de Graduação. São Paulo: Atlas, 1999.

IBRACON. Instituto Brasileiro de Contadores. Normas internacionais de contabilidade. São Paulo, Câmara Brasileira do Livro, 1998.

INTERNATIONAL Accounting Standards Boards (IASB). 1998.

INTERNATIONAL Accounting Standard Committee (IASC). Disponível no *site*: <<http://www.iasc.org.uk>>, ocorrido em 31 de maio de 2000.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos de Metodologia Científica. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2001.

LEVINSOHN, Alan. FASB Weighs the Value of Voluntary Disclosure. Revista *Strategic Finance*. Março 2001.

LIMA, Iran Siqueira; YAMAMOTO, Marina Mitiyo; BATISTELLA, Flávio Donizete; IKEDA, Ricardo Hirata. Uma Análise dos Primeiros Passos do Novo Mercado. Artigo publicado por mestrandos em contabilidade e controladoria pela FEA-USP. Ano 1999. Disponível no *site*: <<http://www.fipecafi.com.br/congressos/sul.asp>>, ocorrido em 08/08/2003.

LUNKES, Rogério. As Novas Perspectivas da Contabilidade Gerencial. Artigo. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade. Ano 2000. Disponível no *site*: <<http://www.milenio.com.br/siqueira/cpoll.htm>>, ocorrido em 08/08/2003.

MUELLER G.; GERON H. y MEEK G. Contabilidade: uma perspectiva internacional. México, McGraw-Hill, 2000.

NESS JUNIOR, Walter Lee; MAFRA, Mário Allan Ferraz. O Relatório da Administração no Brasil: peça de informação ou ficção? Temas Discutidos em Aula. Universidade PUC. Rio de Janeiro. 2002.

CRC-RS – Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade. Porto Alegre, janeiro/2002.

NORMAS Internacionais de Contabilidade (IASC). Tradução realizada pelo IBRACON

OTT, Ernani. La Informacion Contable y el Proceso de Toma de Decisiones: marco conceptual y estudio empirico. Tese de Doutorado. San Sebastián: outubro de 1997.

PORTER, Michael E.; MILLAR, Victor E. Como a Informação Proporciona Vantagem Competitiva. Rio de Janeiro: Campus. 12ª ed., 1999.

RABELO, Flavio. SILVEIRA, José Maria da. Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras. Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 77, jul. 1999.

SANTOS, Nivaldo João dos. Análise do Uso da Informação Contábil para Fins Gerenciais: o caso da avaliação econômico-financeira da gerasul. Dissertação submetida à Universidade Federal de Santa Catarina para obtenção do Grau de Mestre em Engenharia de Produção. Florianópolis –SC. Janeiro de 1999.

SETUBAL JUNIOR, Waldemiro. Governança Corporativa: foco Petrobrás. Dissertação submetida à Universidade Estácio de Sá para obtenção do Grau de Mestre em Administração. Rio de Janeiro: Julho/2002.

SOUZA, Paulo R. E. B. Análise do atual estágio de *disclosure* das companhias abertas no mercado de capitais brasileiro e contribuições para seu aprimoramento. Dissertação de Mestrado – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP). São Paulo, 1995.

SROUR, Gabriel. Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa:Um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras. Temas Discutidos em Aula. Ano 2000. Disponível no site: <<http://www.sbe.org.br/ebe24/124.pdf>>, ocorrido em 08/08/2003.

SZUSTER, Natan; SILHAN Peter. O Potencial Impacto das Atuais Mudanças Econômicas e Tecnológicas Sobre a Contabilidade: uma análise para aplicação nas empresas brasileiras. Cadernos da Controladoria: a contabilidade do futuro. Nº 50. Julho de 1996.

TRUJILLO FERRARI, Afonso. Metodologia da Ciência. 3. ed. Rio de Janeiro: Kennedy, 1974.

WU, U. Frederick H. Accounting Information Systems. Theory and Practice: New York: McGraw-Hill, 1983.

ZAMBOM, Antonio Carlos. A Utilização da Simulação pela Controladoria no Apoio à Tomada de Decisão. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade. Ano 2000. Disponível no site: <[Http://www.milenio.com.br/siqueira/Cp122.htm](http://www.milenio.com.br/siqueira/Cp122.htm)>, ocorrido em 08/08/2003.

APÊNDICES

Apêndice nº1: Pesquisa dirigida às companhias abertas que participam nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA.

1- Atualmente muitas empresas estão realizando evidenciações voluntárias, ou seja, além das exigidas pela Lei das Sociedades Anônimas e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). E, ao realizarem a evidenciação voluntária, têm os mais diversos objetivos. Quais são os principais objetivos em sua empresa ao divulgar informações voluntárias?

.....
.....
.....

2- Muitas empresas utilizam o Relatório da Administração para divulgar informações que não são obrigatórias, mas são importantes para os usuários. Em sua opinião há benefícios decorrentes desse tipo de evidenciação? Descreva-os.

.....
.....
.....

3- Algumas empresas têm restrições quanto à divulgação de informações voluntárias, ou, evidenciam parte delas ocultando outras que poderiam ser úteis ao usuário. Qual o comportamento em sua empresa nesse sentido?

.....
.....
.....

4- A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) tem sido utilizada por muitas empresas para demonstrar como a riqueza foi criada e como foi distribuída. Na sua empresa é importante fazer a divulgação da DVA? Que pontos poderiam ser destacados relativos à empresa?

.....
.....
.....

5- Na sua empresa considera-se a utilização da Demonstração dos Fluxos de Caixa, como uma evidenciação importante para a decisão de compra de ações por parte de potenciais investidores?

.....
.....
.....

6- Qual a preocupação na empresa em relação à compreensão das evidenciações voluntárias por parte dos futuros investidores?

.....
.....
.....

7- Em sua opinião, que evidenciações voluntárias deveriam ser observadas pelos usuários que têm interesse em adquirir ações da Cia? Descreva os pontos relevantes dessas evidenciações?

.....
.....
.....

8- Em caso de serem evidenciadas informações relacionadas ao tema responsabilidade social na sua empresa, quais as repercussões que têm sido percebidas?

.....
.....
.....

9- A adesão às práticas de Governança Corporativa (nível 1 e nível 2 da BOVESPA) tem agregado valor econômico à sua empresa? Em caso de resposta positiva, comente os principais pontos que têm contribuição para tal.

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

Apêndice nº2: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal - 1):

Itens Evidenciados	Alpargatas	Aracruz	Bradesco	Bradespar	Braskem	Brasil Telecom	CBD	Celeesc	Cedro	Cemig	Cia Vale R D	Confab	CTEEP	Gerdau	Hering	Sub Total
ADR Nível I																0
Arrecadações			1													1
Ativos e Passivos – Composição																0
Balanço Social	1							1		1			1			4
Capitação/Administr. de Recursos			1					1		1						3
Capital de Giro	1						1									2
Custo dos Produtos/Serviços Vendidos					1	1										2
Demonstração do Fluxo de Caixa		1						1								2
Demonstrativo Pro forma Consolidado					1											1
Desempenho Operacional	1	1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1		13
Desempenho Econômico/Financeiro		1			1	1		1	1	1	1		1	1		9
Despesas Não Operacionais										1						1
Despesas Operacionais	1	1		1	1	1	1			1			1			8
DVA						1		1						1		3
EBTIDA		1		1	1	1	1	1			1		1	1		9
Endividamento		1	1	1	1	1	1				1	1	1	1	1	11
Fatores de Risco			1			1			1							3
Governança Corporativa	1		1		1	1				1	1		1			7
Imposto de Renda e Contribuição Social		1					1			1						3
Indicadores de Qualidade		1			1	1		1		1						5
Inovações Tecnológicas		1	1		1					1						4
Sub Total	5	9	7	4	10	10	5	8	3	10	5	2	7	5	1	

Apêndice nº3: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 2 e Total Geral - 1)

Itens Evidenciados	Itaubanco	Itaúsa	Klabin	Mangels	Marcopolo	Net	Perdigão	Randon	Ripasa	Rossi Resid	Sadia	Suzano	Unibanco	Weg	Vigor	Votorantim	Sub Total	TOTAL GERAL
ADR Nível I					1												1	1
Arrecadações	1	1															2	3
Ativos e Passivos – Composição	1												1				2	2
Balanco Social							1									1	2	6
Capitação/Administr. de Recursos	1																1	4
Capital de Giro																	0	2
Custo dos Produtos/Serviços Vendidos							1					1				1	3	5
Demonstração do Fluxo de Caixa																	0	2
Demonstrativo Pro forma Consolidado																	0	1
Desempenho Operacional	1		1		1	1	1	1	1		1	1					9	22
Desempenho Econômico/Financeiro	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1	14	23
Despesas Não Operacionais										1		1	1		1	1	5	6
Despesas Operacionais			1		1		1	1				1					5	13
DVA		1	1		1		1	1	1					1			7	10
EBTIDA	1		1	1	1		1	1	1		1	1	1	1		1	12	21
Endividamento	1		1	1	1				1	1						1	7	18
Fatores de Risco	1								1				1			1	4	7
Governança Corporativa	1	1	1	1	1			1	1	1	1		1				10	17
Imposto de Renda e Contribuição Social																	0	3
Indicadores de Qualidade							1						1	1		1	4	9
Inovações Tecnológicas							1					1	1		1	1	5	9
Sub Total	9	4	7	3	8	2	9	6	7	4	4	7	8	3	3	9		

Apêndice nº4: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 3 e Total Geral - 2)

Itens Evidenciados	Alpargatas	Aracruz	Bradesco	Bradespar	Braskem	Brasil Telecom	CBD	Celesc	Cedro	Cemig	Cia Vale do Rio Doce	Confab	CTEEP	Gerdau Met	Hering	Sub Total	
Logística									1								1
Lucro Bruto, Custos e Margem	1				1	1	1						1				5
Lucro/Prejuízo Líquido	1	1	1		1	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1	13
Marketing			1			1	1								1		4
Mercado Externo		1	1		1					1				1			5
Outras Receitas Operacionais	1				1												2
Parecer do Conselho Fiscal				1		1			1								3
Patrimônio Líquido	1		1											1			3
Política de Uso e Divulg. Da Informação			1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	13
Política de Remuneração - Dividendos			1	1		1			1	1	1						6
Posição Acionária p/Acionista			1	1													2
Premiações e Certificações	1	1	1		1	1		1		1							7
Ratings (Ativos Financ./Risco de Crédito)			1			1											2
Receita Líquida - Produtos e Mercados	1	1	1			1						1	1	1			7
Receita Operacional Bruta	1	1				1				1	1		1	1	1		8
Receita Operacional Líquida						1		1		1		1	1	1	1		7
Receitas Financeiras					1	1	1			1							4
Relac.c/ Auditores Independentes		1		1		1			1	1	1	1	1	1			9
Relação com Investidores	1		1		1	1				1			1				6
Responsabilidade Social		1	1		1	1				1			1				6
Resultado Financeiro Líquido	1	1		1	1	1						1	1	1	1		9
Resultado Não Operacional	1		1		1	1								1	1		6
Valorização/Desvalorização Cambial	1	1			1		1										4
Sub Total	11	9	13	6	12	17	6	4	5	11	5	6	10	10	7		
TOTAL GERAL	16	18	20	10	22	27	11	12	8	21	10	8	17	15	8		

Apêndice nº5: Itens Evidenciados no Relatório da Administração das Companhias Pesquisadas (SubTotal – 4 e Total Geral - 3)

Itens Evidenciados	Itaubanco	Itaúsa	Klabin	Mangels	Marcopolo	Net	Perdigão	Randon	Ripasa	Rossi Resid	Sadia	Suzano	Unibanco	Weg	Vigor	Votorantim	Sub Total	TOTAL GERAL
Logística																	0	1
Lucro Bruto, Custos e Margem			1	1	1		1	1	1			1					7	17
Lucro/Prejuízo Líquido	1	1	1		1			1			1	1				1	8	34
Marketing												1		1	1		3	11
Mercado Externo			1		1		1	1	1		1					1	7	17
Outras Receitas Operacionais					1		1					1	1				4	8
Parecer do Conselho Fiscal	1	1															2	8
Patrimônio Líquido	1	1							1								3	9
Política de Uso e Divulg. Da Informação																	0	26
Política de Remuneração - Dividendos	1	1	1		1						1	1	1	1		1	9	21
Posição Acionária p/Acionista																	0	4
Premiações e Certificações	1	1			1		1	1					1				6	20
Ratings (Ativos Financ./Risco de Crédito)																	0	4
Receita Líquida - Produtos e Mercados					1		1	1				1		1	1		6	20
Receita Operacional Bruta	1		1				1				1	1				1	6	22
Receita Operacional Líquida	1	1	1	1	1		1	1			1	1		1			10	24
Receitas Financeiras	1	1	1		1		1	1	1	1							8	16
Relac./ Auditores Independentes	1	1		1		1				1						1	6	24
Relação com Investidores	1	1	1	1	1		1	1			1		1				9	21
Responsabilidade Social	1	1	1		1	1	1	1	1		1	1	1			1	12	24
Resultado Financeiro Líquido	1		1	1	1		1	1	1							1	8	26
Resultado Não Operacional	1										1	1				1	4	16
Valorização/Desvalorização Cambial	1				1												2	10
Sub Total	14	10	9	4	12	2	10	9	5	2	8	7	7	4	2	8		
TOTAL GERAL	32	18	24	11	29	6	29	22	20	10	16	22	23	10	8	26		