

Governança corporativa em empresas brasileiras como determinante da evidência de benefícios a empregados

Corporate governance in brazilian companies as a determinant of disclosure for employees benefits

Acimelly Raíza de Araújo Carneiro

Graduanda em Ciências Contábeis na Universidade Federal do Ceará
Endereço: Rua 3, nº 63, Bairro Conjunto Pequeno Mondubim – Prefeito José Walter
CEP: 60.762-665 – Fortaleza/CE - Brasil.
E-mail: araizacarneiro@gmail.com
Telefone: (85) 8661-5706

Patrícia Vasconcelos Rocha Mapurunga

Mestre em Administração e Controladoria na Universidade Federal do Ceará
Analista de Controle Externo do Tribunal de Contas do Estado do Ceará
Endereço: Avenida Paisagística, nº 100, apto. 603 – Bairro Edson Queiroz
CEP: 60.812-535 - Fortaleza/CE - Brasil.
E-mail: patricia@tce.ce.gov.br
Telefone: (85) 3488-5933

Vera Maria Rodrigues Ponte

Doutora em Ciências Contábeis na Universidade de São Paulo
Professora Adjunta da Universidade Federal do Ceará
Endereço: Rua Dr. Thomaz Pompeu, nº 111, apto. 1200 – Bairro Meireles.
CEP: 60.160-080. Fortaleza/CE - Brasil.
E-mail: vponte@fortalnet.com.br
Telefone: (85) 32486669

Cinthya Rachel Firmino de Moraes

Graduanda em Ciências Contábeis na Universidade Federal do Ceará
Endereço: Rua 4 de Janeiro, nº 243 – Bairro Cristo Redentor.
CEP: 60337-470. Fortaleza/CE - Brasil.
E-mail: cinthyarachelf@gmail.com
Telefone: (85) 8880-9636

Artigo recebido em 08/01/2013. Revisado por pares em 19/01/2013. Reformulado em 20/02/2013. Recomendado para publicação em 21/03/2012 por Sandra Rolim Ensslin (Editora Científica). Publicado em 30/04/2013.

Resumo

A pesquisa objetivou levantar os graus de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 33 pelas companhias listadas na BM&FBovespa, assim como investigar se houve maior observância dessas orientações pelas empresas participantes dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa. Metodologicamente, utilizaram-se procedimentos bibliográficos e documentais, além de testes de hipóteses não paramétricos e análise de correspondência, reunindo uma amostra de 366 companhias. Observou-se baixa observância das exigências de divulgação. Ademais, verificou-se maior observância às exigências pelas empresas dos níveis diferenciados, bem como uma associação entre as empresas com maior aderência ao CPC 33 e aquelas do Novo Mercado.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Evidenciação. Benefícios a Empregados.

Abstract

The research aimed to raise the degree of compliance with the disclosure guidelines defined in the CPC 33 companies listed on the BM & FBovespa, and investigate whether there was greater compliance with these guidelines by companies participating in the Differentiated Levels of Corporate Governance. Methodologically, were used bibliographic and documentary procedures and nonparametric hypothesis tests and correspondence analysis, gathering a sample of 366 companies. There was low compliance with the disclosure requirements. Furthermore, there was greater compliance with the requirements for companies of different levels, and an association between firms with greater adherence to CPC 33 and those of the New Market.

Keywords: Corporate Governance. Disclosure. Employee Benefits.

1 Introdução

Como enfatizam Yamamoto e Salotti (2006), a divulgação nas empresas está relacionada com a utilização de canais formais ou informais para fornecer informações contábeis, de natureza quantitativa e qualitativa, aos usuários.

Nesse contexto, o *disclosure*, ou evidenciação, torna-se necessário diante da possibilidade de auxiliar os usuários no processo decisório. Dantas, Zendersky e Niyama (2005) entendem que, para evidenciar, não basta divulgar, devendo-se, mais do que isso, divulgar com qualidade, oportunidade e clareza.

Cruz e Lima (2010) opinam que o *disclosure* pode influenciar o comportamento tanto dos usuários quanto dos emissores das informações. Para os primeiros, as informações atuam na percepção quanto ao risco que a companhia oferece, influenciando o processo de alocação de recursos e o estabelecimento dos preços dos títulos; para os fornecedores das informações, influenciam as decisões quanto ao nível de evidenciação, levando em conta a sua relação custo/benefício.

Além de influenciar o processo decisório, a evidenciação das informações contábeis desempenha um importante papel na administração do conflito de interesses entre os gestores e os investidores da entidade, pois reduz a assimetria informacional entre esses dois grupos (CUNHA; RIBEIRO, 2008). Esse tipo de conflito é denominado por Jensen e Meckling (1976) de conflito de agência, sendo decorrente, segundo Silva (2009), do conteúdo informativo privilegiado dos gestores em detrimento da ausência, para os investidores, de informações completas sobre a realidade econômica e financeira das empresas.

Nesse contexto, ressalte-se a figura da governança corporativa, cujos mecanismos são implementados visando ao alinhamento dos objetivos dos agentes envolvidos com a empresa, no intuito de reduzir os conflitos de agência. Silveira e Barros (2008, p. 3) afirmam que

A minimização dos prejuízos causados pelos conflitos de interesse entre tomadores de decisão e fornecedores de recursos depende da presença de um conjunto de mecanismos internos e externos que alinhem os interesses dos gestores aos de todos os acionistas. A este conjunto de mecanismos internos e externos de incentivo e controle dá-se o nome de governança corporativa.

Grün (2003) assinala que, além do alinhamento de interesses, a governança corporativa traz mais transparência contábil. Essa relação entre *disclosure* e governança corporativa pode ser extraída também da afirmação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2010), segundo a qual a transparência é um dos quatro princípios da governança corporativa. De acordo com Cunha e Ribeiro (2008, p. 11), “em países com fraca proteção ao investidor, é razoável supor que as características de governança da companhia possam representar um fator explicativo das decisões de *disclosure*”. Nessa perspectiva, a governança corporativa exerce significativa influência na frequência de evidenciação de informações (TEIXEIRA, 2010).

Nesse contexto, destaque-se a criação de segmentos de listagem especial, com regras rígidas de governança corporativa, pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA, 2011), que, segundo Silveira (2004), visa destacar as empresas comprometidas com mais transparência e melhores práticas de governança corporativa.

Corroborando nesse sentido, Cunha e Ribeiro (2008), Costa, Goldner e Galdi (2007) e Pereira et al. (2008) constataram uma associação positiva entre a divulgação de informações e a listagem nos níveis diferenciados da BM&FBovespa.

Ressalte-se que essa divulgação pode se dar tanto de forma discricionária quanto obrigatória, isto é, por exigência legal. Ou seja, o *disclosure* pode ocorrer de forma voluntária ou obrigatória (HEALY; PALEPU, 2001), sendo que, em ambas as situações, os usuários são beneficiados pela evidenciação.

As normas internacionais de Contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo *International Accounting Standard Board (IASB)*, traduzidas e adaptadas ao contexto nacional pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), depois de referendadas pelo respectivo órgão regulador, são exemplos de exigências de divulgação pelas empresas (FIPECAFI, 2010).

Sendo, nesse contexto, um dos principais pronunciamentos, o CPC 33 “tem o objetivo de tratar da contabilização e da divulgação dos benefícios concedidos aos empregados, em alinhamento com os tratamentos previstos na IAS 19 (IASB), com as adaptações e previsões necessárias à realidade brasileira” (FIPECAFI, 2010, p. 522). Ao ressaltar a necessidade informacional dos usuários para subsidiar decisões econômicas sobre a empresa, Ernst &

Young Terco (2012, p. 211) fazem este alerta: “[...] para que o usuário consiga efetivamente analisar a relevância dos valores referentes aos salários e benefícios, é importante que as empresas apresentem em nota explicativa o referido detalhamento dessas despesas”.

Ainda segundo Ernst & Young Terco (2011), o nível de detalhamento exigido pelas IFRS é, em geral, bem superior ao que existia no Brasil até então, determinando ainda maior grau de julgamento pelas empresas, o que torna mais importante a divulgação das informações para os usuários externos.

Ocorre que, segundo constatado por algumas pesquisas, muitas companhias brasileiras não vêm divulgando plenamente as informações requeridas nos documentos emitidos pelo CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (MAPURUNGA et al., 2011; MAIA; FORMIGONI, 2011; MENESES; PONTE; MAPURUNGA, 2011). Tratando especificamente do CPC 33, Gallon, Miranda e Tomé (2011) observaram que deixaram de ser divulgadas algumas informações requeridas nesse normativo.

Acerca da divulgação das informações normativamente requeridas, Bova e Pereira (2010) afirmam que, além da limitação do baixo *enforcement* de alguns países na adesão às normas internacionais, há ainda que se considerarem os custos associados a essa aderência, principalmente em empresas em que elas produzirão maior impacto, o que, a despeito da obrigatoriedade, pode acarretar menores níveis de conformidade.

Assim, é possível que outros fatores estejam associados à decisão das empresas quanto à divulgação das informações requeridas. Corroborando essa afirmativa, Moura et al. (2011) verificaram que a divulgação das informações requeridas no CPC 04 (Intangível) está associada às melhores práticas de governança corporativa.

Considerando o exposto, a presente pesquisa procura responder aos seguintes questionamentos: Quais os graus de cumprimento às orientações de divulgação do CPC 33 pelas companhias listadas na BM&FBovespa? Há alguma associação entre a observância às orientações de divulgação do CPC 33 e o segmento de listagem na BM&FBovespa?

Constitui, portanto, objetivo desta pesquisa levantar os graus de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 33 pelas companhias listadas na BM&FBovespa, assim como investigar se houve mais observância dessas orientações pelas empresas participantes dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

Considerando-se que são recentes as exigências de divulgação requeridas no CPC 33 e que as empresas podem estar agindo conforme seu poder discricionário na divulgação das informações, assume-se como hipótese que nem todas as companhias observaram as orientações de divulgação previstas no citado normativo.

Ademais, uma vez que alguns estudos anteriores apontam que empresas com melhor estrutura de governança corporativa possuem mais transparência (MOURA et al., 2011; MENDES-DA-SILVA et al., 2009; YUEN et al., 2009; AMARAL et al., 2008; PEREIRA et al., 2008; HO; WONG, 2001), assume-se ainda a hipótese de que há uma associação positiva entre boa estrutura de governança e nível de *disclosure*, quando as empresas listadas nos níveis diferenciados são comparadas com as demais.

O presente artigo foi estruturado em cinco tópicos, incluindo esta introdução. No tópico dois, apresenta-se o referencial teórico do estudo, em que são abordadas as temáticas de governança corporativa e de *disclosure*, de estudos empíricos anteriores e de *disclosure* de benefícios a empregados. A metodologia da pesquisa e a análise dos resultados são apresentadas nos tópicos três e quatro, respectivamente. O estudo se encerra com a apresentação das considerações finais.

2 Referencial Teórico

2.1 Governança Corporativa e Disclosure

Segundo o IBGC, governança corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade (IBGC, 2010).

Malacrida e Yamamoto (2006) ensinam que, no intuito de explicar e solucionar os conflitos de interesse dos *stakeholders*, a governança corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à Contabilidade, a saber: transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade). Assim, a Contabilidade interage com a governança corporativa na tentativa de indicar caminhos referentes à divulgação de informações aos interessados. Portanto, a transparência constitui um princípio basilar das boas práticas de governança corporativa, já que “resulta em um clima de confiança, tanto internamente quanto nas relações da empresa com terceiros” (IBGC, 2010, p. 19).

Na opinião de Gallon, Beuren e Hein (2007), o processo de divulgação das informações sobre a gestão é fator preponderante para a sobrevivência da empresa. Ponte et al. (2007) assinalam que, devido ao processo de globalização e desenvolvimento do mercado de capitais, se tornou fundamental a empresa estabelecer um bom relacionamento com seus *stakeholders*, mediante transparência das informações contábeis e da própria gestão.

Um dos problemas que podem surgir entre os agentes da empresa consiste no denominado problema de agência. Jensen e Meckling (1976, p. 5) definem o relacionamento de agência como “um contrato no qual uma ou mais pessoas (o principal) engajam outra pessoa (o agente) para desempenhar alguma tarefa em seu favor, que envolve a delegação de autoridade para tomada de decisão pelo agente”.

Dessa maneira, “o agente compromete-se a realizar certas tarefas para o principal; o principal compromete-se a remunerar o agente” (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 139). Entretanto, conforme assinala Cruz (2010, p. 45), “[...] a delegação de autoridade e o desalinhamento de interesses entre o principal e o agente geram conflitos de agência, que são acentuados pela assimetria informacional”.

Healy e Palepu (2001) sugerem várias alternativas para solucionar os problemas de agência, entre as quais está a divulgação de informações relevantes, para que os proprietários possam monitorar as ações dos agentes. Para Amaral et al. (2008), é fundamental que sejam implementadas medidas de monitoramento das atividades do agente, para que, assim, os proprietários possam estar permanentemente informados das decisões que vêm sendo adotadas na empresa.

Lanzana (2004, p. 13) dispõe que

a divulgação de uma maior quantidade e qualidade de informações de forma pontual e consistente para todo o mercado pode ser considerada como uma forma de igualdade de direitos entre todos os acionistas e uma forma de os gestores adquirirem maior credibilidade junto ao mercado de capitais.

Assim, a transparência atuaria minimizando um dos maiores problemas da governança corporativa, que é o problema de agência.

Nesse sentido, Martins, Silva e Barros (2005) assinalam que um dos principais objetivos da governança corporativa consiste em proteger o valor da empresa com políticas de controle e evidenciação da informação, por meio da ampliação da transparência nas relações sociais, de maneira a inibir o monopólio da informação por parte dos controladores.

Cunha e Ribeiro (2008) ressaltam que as práticas de governança corporativa servem como instrumento de monitoramento da administração por parte dos investidores externos, e que a divulgação voluntária diminui a assimetria informacional gerada pelo conflito de agência. Assim, as empresas que adotam práticas de governança corporativa tendem a divulgar informações voluntariamente, o que sugere uma correlação positiva entre essas duas variáveis. Os autores salientam ainda que “em países com fraca proteção ao investidor, é razoável supor que as características de governança da companhia possam representar um fator explicativo das decisões de *disclosure*” (CUNHA; RIBEIRO, 2008, p. 11).

Nessa perspectiva, com o objetivo de atrair novos investimentos e contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, a BM&FBovespa (2011) criou os segmentos de listagem especial, com regras rígidas de governança corporativa. A participação nesses segmentos se dá de forma voluntária, obrigando-se as empresas, a partir da adesão, a cumprir regras que vão além daquelas estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações.

2.2 Estudos Empíricos Anteriores

Partindo dos pressupostos defendidos no tópico anterior, diversos estudos já constataram a existência de uma associação entre nível de *disclosure* e governança corporativa, sugerindo que as empresas com melhor estrutura de governança adotam um maior nível de *disclosure*, sendo, assim, mais transparentes.

Em pesquisa sobre a correlação entre a divulgação voluntária de informações e os atributos de governança corporativa das empresas listadas em Hong Kong, Ho e Wong (2001) analisaram os seguintes atributos das firmas: proporção de membros independentes no conselho, existência de comitê de auditoria voluntária, existência de personalidades dominantes (dualidade CEO/Presidente) e porcentagem de membros da família no conselho de administração. Os resultados indicam uma correlação positiva entre a divulgação voluntária e a existência de comitê de auditoria e uma correlação negativa entre a divulgação voluntária e a porcentagem de membros da família no conselho de administração.

Pereira et al. (2008) analisaram a influência do lucro sobre o nível de *disclosure* expresso nos relatórios da administração das companhias, verificando, ao final, uma associação positiva entre as variáveis. Quanto às variáveis de controle, verificou-se uma associação positiva entre o nível de *disclosure* e o tamanho da empresa, a adesão a um dos níveis diferenciados e a presença de acionistas controladores.

Amaral et al. (2008) pesquisaram se há alguma correlação entre a defasagem na divulgação dos demonstrativos financeiros anuais das empresas e respectivos níveis de governança corporativa, partindo do pressuposto de que quanto maior a defasagem, menor a transparência. Concluíram que o excesso de controle dos acionistas majoritários tende a causar mais demora na liberação dos relatórios, bem como a adesão aos níveis diferenciados, assim como o Índice Abrangente de Qualidade da Governança Corporativa não tiveram relação com a defasagem.

Em pesquisa sobre companhias com ações cotadas na Bolsa de Xangai, Yuen et al. (2009) analisaram o impacto das características de propriedade, dos mecanismos de governança corporativa e das características específicas das firmas sobre a divulgação voluntária. Os resultados indicam que a estrutura de propriedade, a existência de comitê de auditoria, o tamanho e a alavancagem são significativamente correlacionados com a extensão da divulgação voluntária.

Analisando 282 empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa, Mendes-da-Silva et al. (2009) estudaram a relação entre a disseminação voluntária de informações relevantes nos respectivos *websites* e suas características. Os autores concluíram que, quanto maior a firma e quanto maior o retorno anual das ações da empresa, maior é a soma de informações disseminadas no *website* corporativo, bem como as empresas listadas nos níveis diferenciados apresentaram uma soma de informações relevantes significativamente superiores às das demais.

Moura et al. (2011) investigaram se, entre as maiores empresas brasileiras listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório dos ativos intangíveis e com maior proporção de tais ativos teriam adotado melhores práticas de governança corporativa. Os resultados demonstraram que as empresas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório dos Ativos Intangíveis e com maior proporção de tais ativos foram aquelas que adotaram melhores práticas de governança corporativa.

Com base na análise de 184 empresas de capital aberto no ano 2008, Gabriel e Silveira (2011) constataram que as firmas com maior adesão às práticas recomendadas de governança corporativa foram também aquelas que apresentaram informações contábeis com qualidade superior, ou seja, mais relevantes e confiáveis.

Gallon, Miranda e Tomé (2011) objetivaram analisar a evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar (MEPTs) listadas na BM&FBovespa, totalizando 17 empresas, diante dos CPCs 10 e 33 com base no exercício encerrado em 2008 e 2009, respectivamente. Os resultados do estudo apontaram que os itens de divulgação relacionados a benefícios a empregados (CPC 33) foram mais pontuados que aqueles relacionados ao CPC 10. Ademais, tamanho, setor e quantidade de empregados da empresa condicionaram a maior extensão da evidenciação de informação sobre remuneração variável.

2.3 Benefícios a Empregados

Ernst & Young Terco (2012, p. 210) afirmam que

Os gastos com pessoal representam uma parte relevante dos custos das empresas. Isso porque, além dos salários propriamente ditos, grande parte das empresas opta por conceder benefícios adicionais a seus funcionários, como, por exemplo, plano de saúde, vale-alimentação, licenças remuneradas, previdência complementar etc. Para fins de normas internacionais, as formas de remuneração concedidas pelas empresas aos seus funcionários em troca dos serviços prestados são denominadas de benefícios a empregados.

Nesse sentido, benefícios a empregados representam toda forma de compensação proporcionada pela entidade a seus empregados em troca dos serviços prestados, incluindo os benefícios ofertados tanto aos empregados quanto aos seus dependentes, os quais podem ser liquidados por meio de pagamento (ou fornecimento de bens e serviços) diretamente a

empregados, seus cônjuges, filhos ou outros dependentes, ou ainda por terceiros, como, por exemplo, entidades de seguro (CPC, 2009).

A Fipecafi (2010) ressalta que, antes da emissão do pronunciamento, em 2008 e até o ano 2000, os benefícios a empregados eram tratados no Brasil apenas pela Interpretação Técnica nº 01/1991, do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon) e pelo Parecer de Orientação da CVM nº 24/1992, com foco exclusivo na evidenciação, sem fazer referência à contabilização nas entidades patrocinadoras. Ocorre que, posteriormente, “esses gastos passaram a ser cada vez mais significativos na estrutura operacional das empresas patrocinadoras” (FIPECAFI, 2010, p. 521).

Assim, por meio da Deliberação CVM nº 371/00, foi referendado o Pronunciamento nº 26 (NPC 26) do Ibracon, abordando questões pertinentes à evidenciação e à contabilização dos benefícios a empregados, e já alinhado ao IAS 19, a partir do qual, após as mudanças introduzidas pela Lei nº 11.638/2007, foi emitido o CPC 33 – Benefícios a Empregados (FIPECAFI, 2010), aplicável aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e às demonstrações financeiras de 2009, a serem divulgadas junto com as demonstrações de 2010, para fins de comparação (CPC, 2009).

O CPC 33 tem como principal objetivo estabelecer a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados, devendo ser aplicado pela entidade empregadora ou patrocinadora na contabilização de tais benefícios, exceto aqueles aos quais se aplica o CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações (CPC, 2009).

Esse normativo classifica as modalidades de benefício em quatro categorias, a saber: (a) benefícios de curto prazo; (b) benefícios pós-emprego; (c) outros benefícios de longo prazo; e (d) benefícios por desligamento. Cada categoria possui características peculiares que repercutem, assim, nos tratamentos contábeis que deverão ser aplicados. Nos benefícios de curto prazo, são incluídos salários, 13º salário, férias e assistência médica; os benefícios pós-emprego incluem aposentadoria e pensão, além de outros, pagáveis após o término do vínculo empregatício, como assistência médica e seguro de vida na aposentadoria (FIPECAFI, 2010).

Ressalte-se que o CPC 33 não exigiu divulgações específicas para os benefícios de curto prazo, mas apenas para os benefícios pós-emprego, os quais são divididos em plano de contribuição definida (CD) e plano de benefício definido (BD) (CPC, 2009). A propósito, Ernst & Young Terco (2012, p. 211) afirmam que os benefícios pós-emprego são justamente os mais polêmicos, ressaltando ainda que

O fator determinante que diferencia esses dois tipos de planos é justamente o risco da empresa patrocinadora na operação. Nos planos de CD, a empresa paga a quantia que aceita contribuir a uma entidade separada, um fundo de previdência, não necessitando efetuar contribuições adicionais caso esse fundo não conte com os recursos necessários para a garantia de benefícios ou rentabilidades. Já nos planos de BD, a obrigação da empresa é prover os benefícios acordados com os empregados. Logo, a empresa incorre parcial ou integralmente tanto no risco atuarial – risco associado ao descasamento das premissas em que o custo dos benefícios seja maior que o esperado – como no risco de investimento.

Acerca da evidenciação dessas informações, ressalte-se que, pelo fato de ser recente a edição do CPC 33, se percebe uma escassez de pesquisas sobre essa divulgação pelas firmas. Destaca-se o estudo de Gallon, Miranda e Tomé (2011), no qual analisaram a evidenciação da remuneração variável, tendo como referência os CPCs 10 e 33, bem como o estudo de Ernst

& Young Terco (2011), onde, entre outros pontos, analisaram a divulgação pelas empresas das informações requeridas nos CPCs, entre os quais o CPC 33.

Esse assunto torna-se relevante no cenário brasileiro atual, à medida que o padrão contábil do País converge para as normas internacionais de Contabilidade. A importância e contribuição desse estudo residem no fato de ser recente a estipulação de um *disclosure* obrigatório quanto a essas informações.

3 Procedimentos Metodológicos

Quanto aos objetivos, a pesquisa se classifica como descritiva, com utilização de procedimentos bibliográficos e documentais, sendo os dados submetidos à análise de conteúdo. Quanto à natureza, caracteriza-se como de abordagem quantitativa, sendo utilizados procedimentos estatísticos para responder às questões de pesquisa.

Como população da pesquisa, elegeram-se as 445 empresas listadas na BM&FBovespa no exercício de 2010, sendo excluídas desse universo, para compor a amostra da pesquisa: (a) 66 empresas classificadas no setor financeiro e afins da BM&FBovespa, por apresentarem certas particularidades que as diferenciam das demais; e, (b) 13 empresas cujas demonstrações financeiras padronizadas do exercício de 2010 não foram disponibilizadas no portal eletrônico da BM&FBovespa. Dessa forma, a amostra da pesquisa ficou reduzida a 366 companhias.

Definida a amostra do estudo, construiu-se uma métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação previstas no normativo, e, posteriormente, verificou-se a sua adesão por essas empresas, empregando-se a análise de conteúdo proposta por Bardin (2011).

Como o CPC 33 exigiu divulgações somente para os benefícios pós-emprego (CPC, 2009), os quais são divididos em Plano de Contribuição Definida (CD) e Plano de Benefício Definido (BD), a métrica de pesquisa contemplou apenas esses benefícios, sendo que para o CD foi previsto apenas um item de divulgação, enquanto para o BD foram previstos 64 itens. Assim, as informações requeridas pelo CPC 33 foram distribuídas em 65 exigências, conforme apresentado na Tabela 2.

Após classificadas as informações nos respectivos campos, adotou-se a técnica exemplificada por Bardin (2011), enumerando-se cada item de acordo com sua situação, atribuindo-se o valor “um” quando houver divulgação, e o valor “zero” no caso contrário.

Ademais, tomando-se por base as orientações de Owusu-ansah (1998), para cada item passível de divulgação, verificou-se sua aplicabilidade à empresa, porquanto cada companhia deveria divulgar apenas o número de informações que lhe fossem aplicáveis. Nesse enfoque, se, por exemplo, a empresa evidenciasse que não possuía o plano CD, o item 1 (bloco 1) da métrica não lhe seria aplicável, ao passo que, se a empresa divulgasse que não possuía o plano BD, os demais 64 itens (bloco 2) não lhe seriam aplicáveis.

Destaque-se também que, mesmo possuindo plano BD, se a empresa divulgasse informações que levassem à conclusão de que algum dos 64 itens (bloco 2) não lhe seria aplicável, o respectivo item não contribuiria na formação do denominador do ID.

Assim, o ID do CPC 33 de cada empresa constituiu-se da relação entre o número de informações divulgadas e o número de informações aplicáveis, recebendo um valor compreendido entre 0 (quando não houve a divulgação de nenhum dos itens aplicáveis) e 100 (quando houve a divulgação de todos os itens aplicáveis), de acordo com a seguinte fórmula:

$$D_t = \frac{T}{A} = \frac{\sum_{i=1}^n d_i}{\sum_{i=1}^m d_i}$$

em que:

D_t é a pontuação de cumprimento total para cada empresa $0 \leq D_t \leq 1$.

T é o total de itens divulgados (d_i) pela empresa t

A é o número de itens aplicáveis à empresa t, ou seja, que poderiam ter sido por ela divulgados.

De posse do ID do CPC 33, efetuaram-se análises estatísticas no intuito de se verificar os graus de cumprimento do *disclosure* requerido, seguindo-se o teste não paramétrico de Mann-Whitney, de modo a se comparar possíveis diferenças nos níveis do *disclosure* entre os segmentos de governança corporativa das empresas da amostra.

O teste de Mann-Whitney compara distribuições, verificando se há diferenças entre elas (FÁVERO et al., 2009). A utilização de testes não paramétricos deu-se em razão de os dados não apresentarem distribuição normal, conforme constatado pelo teste de Kolmogorov-Smirnov.

Ademais, foi utilizada a Anacor, que, de acordo com Fávero et al. (2009, p. 272), é “[...] uma técnica que exhibe as associações entre um conjunto de variáveis categóricas não métricas em um mapa perceptual, permitindo, dessa maneira, um exame visual de qualquer padrão ou estrutura nos dados”. Ou seja, por meio da técnica, investigou-se a associação existente entre o nível de *disclosure* e os segmentos de governança corporativa.

Para a viabilização da referida técnica, fez-se necessário transformar as variáveis em elementos não métricos por agrupamento. O segmento de listagem foi segregado conforme a listagem da empresa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado). Já o nível de *disclosure* foi segmentado em quatro grupos, sendo que o primeiro deles reúne as empresas que obtiveram nota 0 e o último grupo foi composto pelas empresas que obtiveram a nota máxima, enquanto as demais empresas foram distribuídas em dois grupos.

4 Apresentação e Análise dos Resultados

Numa fase inicial da pesquisa, verificou-se a aplicabilidade do CPC 33 às empresas da amostra, constatando-se que (1) 59 empresas informaram não possuir benefícios pós-emprego; e (2) 153 empresas não divulgaram qualquer informação acerca da existência dessas transações. Logo, para o primeiro grupo de empresas, o normativo foi considerado não aplicável, enquanto para o segundo, não foi possível concluir, com total certeza, sobre referida aplicabilidade.

De acordo com essas informações, a amostra apresentou a configuração demonstrada na Tabela 1. Com base nos dados contidos na Tabela 1, observa-se que mais da metade das empresas da amostra (216 empresas – 59%) não é listada em nenhum dos três segmentos diferenciados; menos de 1/3 do total (108 empresas – 29%) é listada no Novo Mercado; enquanto apenas 42 pertencem aos Níveis 1 e 2. Ademais, das 59 que divulgaram para os usuários que o evento objeto de divulgação não ocorreu, somente metade (30) é listada em

segmentos diferenciados. Essa divulgação possibilitou sua retirada da amostra na fase seguinte do estudo.

Tabela 1 - Composição dos benefícios a empregados nas empresas

Grupos de empresas por situação		Segmento de listagem / Quantidade de empresas				Total
		Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Demais	
Empresas que declararam possuir benefícios pós-emprego	Plano CD	10	3	24	24	61
	Plano BD	2	1	3	9	15
	Planos CD e BD	13	2	12	51	78
Empresas que declararam não possuir benefícios pós-emprego		-	1	29	29	59
Empresas que não declararam qualquer informação a respeito		4	6	40	103	153
TOTAL		29	13	108	216	366

Fonte: Elaborada pelos autores.

Por outro lado, 153 empresas (41% da amostra) foram negligentes na divulgação das informações exigidas, já que não disponibilizaram para os usuários externos quaisquer informações quanto à ocorrência do fato gerador do evento objeto de divulgação. Nesses casos, não houve cumprimento das exigências de *disclosure*, sendo que apenas 50 (1/3) dessas empresas são listadas nos segmentos diferenciados, assim distribuídos: 4 no Nível 1, 6 no Nível 2 e 40 no Novo Mercado.

Esse fato prejudica a finalidade da norma de garantir aos usuários informações mínimas acerca dos benefícios a empregados. Segundo Ernst & Young Terco (2011, p. 170), “para que o usuário consiga efetivamente analisar a relevância dos valores referentes aos salários e benefícios, é importante que as empresas apresentem em nota explicativa o referido detalhamento dessas despesas”.

Das demais empresas, 154 (41% da amostra) deixaram expressa a aplicabilidade do normativo, das quais 61 declararam possuir apenas plano CD, sendo-lhes, assim, aplicável apenas um item de evidenciação (bloco 1); 15 declararam possuir apenas plano BD, sendo-lhes, assim, aplicáveis, em tese, 64 itens de evidenciação (bloco 2); e 78 declararam possuir ambos os planos, sendo-lhes aplicáveis, em tese, todos os 65 itens de evidenciação.

Assim, 37,9% amostra declararam possuir benefícios pós-emprego na modalidade contribuição definida, enquanto 25,40% declararam possuí-los na modalidade benefício definido. Comparativamente, ressalta-se que, no estudo de Gallon, Miranda e Tomé (2011) que abrangeu as 17 melhores empresas para se trabalhar (MEPTs), esses percentuais foram de 60% e 54%, respectivamente.

Já Ernst & Young Terco (2011) verificaram que, das 56 empresas analisadas, 38 (67%) delas informaram conceder benefícios pós-emprego, das quais uma possuía apenas planos BD; 6, apenas planos CD e 31 possuíam ambos os planos.

4.1 Graus de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 33

Com o objetivo de responder às questões de pesquisa, examinaram-se, inicialmente, os graus de cumprimento das exigências de divulgação do CPC 33. Assim, para cada uma das 154 empresas que divulgou expressamente que o normativo lhes era aplicável, examinou-se a

divulgação dos itens constantes da métrica, resultando na frequência disposta na Tabela 2. Isso indica a relação entre o número de empresas que divulgaram a informação e o número de empresas em que o item era aplicável.

Tabela 2 - Frequência de evidenciação

Item de evidenciação	Frequência (%)
Bloco 1: Informações relativas ao plano de contribuição definida (CD)	
Divulga o montante reconhecido como despesa no plano de contribuição definida?	66,0
Bloco 2: Informações relativas ao plano de benefício definido (BD)	
Divulga, sobre plano de benefício definido, a política contábil de reconhecimento de ganhos e perdas atuariais?	60,2
Divulga descrição geral das características do plano?	82,8
Divulga conciliação dos saldos de abertura e de fechamento do valor presente da obrigação de benefício definido?	84,9
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis ao custo do serviço corrente?	79,6
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis ao custo dos juros?	82,8
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis às contribuições de participantes do plano?	43,0
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis aos ganhos e perdas atuariais?	84,9
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis às alterações cambiais no plano mensurados em moeda diferente daquela utilizada na apresentação dos resultados da entidade?	5,4
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis aos benefícios pagos?	76,3
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis ao custo do serviço passado?	4,3
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis à combinação de negócios?	1,1
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a reduções?	3,2
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a liquidações?	2,1
Divulga análise da obrigação atuarial de benefício definido, identificando os montantes relativos a plano de benefícios sem cobertura e a plano de benefícios parcial ou totalmente cobertos?	3,2
Divulga conciliação dos saldos de abertura e de fechamento do valor justo dos ativos do plano e de quaisquer direitos de reembolso reconhecidos, de acordo com o item 104A?	60,9
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis ao retorno esperado dos ativos do plano?	67,7
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis aos ganhos e perdas atuariais?	68,8
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a alterações cambiais nos planos mensurados em moeda diferente daquela utilizada na apresentação dos resultados da entidade?	6,4
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a contribuições do empregador?	78,5
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a contribuições dos participantes do plano?	68,8
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a benefícios pagos?	81,7
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis à combinação de negócios?	0,0
Divulga, na conciliação, separadamente, os efeitos durante o período atribuíveis a liquidações?	2,1

Item de evidenciação	Frequência (%)
Divulga conciliação do valor presente da obrigação de benefício definido em “c” e do valor justo dos ativos do plano em “e”, com os ativos e os passivos reconhecidos no balanço patrimonial?	35,9
Divulga, na conciliação, os ganhos ou as perdas atuariais líquidos não reconhecidos no balanço patrimonial?	20,6
Divulga, na conciliação, o custo do serviço passado não reconhecido no balanço patrimonial?	4,3
Divulga, na conciliação, qualquer montante não reconhecido como ativo por causa do limite do item 58B?	14,1
Divulga, na conciliação, o valor justo na data a que se referem as demonstrações contábeis, de qualquer direito de reembolso reconhecido como ativo, de acordo com o item 104A (com uma breve descrição da relação entre o direito de reembolso e a respectiva obrigação)?	0,0
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para custo do serviço corrente?	72,0
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os custos do serviço corrente foram registrados?	6,4
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para custo dos juros?	71,0
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os custos dos juros foram registrados?	4,3
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para retorno esperado dos ativos do plano?	68,8
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os retornos esperados dos ativos do plano foram registrados?	3,2
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para o retorno esperado de qualquer direito de reembolso reconhecido como ativo, de acordo com o item 104A?	2,2
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os retornos esperados de qualquer direito de reembolso reconhecido como ativo, de acordo com o item 104A, foram registrados?	0,0
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para ganhos e perdas atuariais?	24,0
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os ganhos e perdas atuariais foram registrados?	5,4
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para custo do serviço passado?	3,2
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual os custos do serviço passado foram registrados?	0,0
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para efeito de qualquer redução ou liquidação?	3,2
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual qualquer redução ou liquidação foi registrada?	1,1
Divulga a despesa total reconhecida no resultado para efeito do limite do item 58B?	15,0
Divulga a linha do balanço patrimonial na qual o efeito do limite do item 58B foi registrado?	0,0
Divulga o montante total reconhecido como outros resultados abrangentes para ganhos e perdas atuariais?	10,7
Divulga o montante total reconhecido como outros resultados abrangentes para efeito do limite do item 58B?	7,5
Divulga o montante acumulado de ganhos e perdas atuariais reconhecidos como outros resultados abrangentes?	5,4
Divulga, para cada categoria principal de ativos do plano (instrumentos patrimoniais, instrumentos de dívida, propriedade e todos os outros ativos) a porcentagem ou o montante que cada categoria representa do valor justo do total de ativos do plano?	31,2
Divulga os montantes incluídos no valor justo dos ativos do plano para cada categoria dos instrumentos financeiros próprios da entidade?	11,8
Divulga os montantes incluídos no valor justo dos ativos do plano para qualquer propriedade ocupada pela entidade ou outros ativos por ela utilizados?	5,4
Divulga a descrição da base utilizada para determinar a taxa esperada do retorno dos ativos, incluindo o efeito das principais categorias de ativos?	11,8
Divulga o retorno real dos ativos do plano, bem como o retorno real sobre qualquer direito de reembolso reconhecido como ativo, de acordo com o item 104A?	6,5
Divulga as principais premissas atuariais adotadas na data a que se referem as demonstrações contábeis, incluindo, as taxas de desconto?	90,3
Divulga as principais premissas atuariais adotadas na data a que se referem as demonstrações contábeis, incluindo as taxas esperadas de retorno dos ativos do plano para os períodos apresentados nas demonstrações contábeis?	72,0
Divulga as principais premissas atuariais adotadas na data a que se referem as demonstrações	

Item de evidenciação	Frequência (%)
contábeis, incluindo as taxas esperadas de retorno dos direitos de reembolso reconhecidos, de acordo com o item 104A, relativos aos períodos apresentados nas demonstrações contábeis?	5,4
Divulga as principais premissas atuariais adotadas na data a que se referem as demonstrações contábeis, incluindo as taxas esperadas dos aumentos salariais (e de alterações nos índices ou em outra variável especificada no plano formal ou construtivo, bem como a base para futuros aumentos de benefícios)?	90,3
Divulga as principais premissas atuariais adotadas na data a que se referem as demonstrações contábeis, incluindo as taxas de tendência dos custos médicos?	12,9
Divulga o efeito do aumento de um ponto percentual e o efeito do decréscimo de um ponto percentual nas taxas de tendência dos custos médicos assumidos para o total do custo do serviço corrente e do custo dos juros que compõem a despesa médica pós-emprego?	5,4
Divulga o efeito do aumento de um ponto percentual e o efeito do decréscimo de um ponto percentual nas taxas de tendência dos custos médicos assumidos para a obrigação acumulada de benefícios pós-emprego relativa a custos médicos?	4,3
Divulga os montantes para o exercício corrente e para os quatro exercícios anteriores do valor presente da obrigação de benefícios definidos; o valor justo dos ativos do plano; e o superávit ou déficit do plano?	1,1
Divulga os montantes para o exercício corrente e para os quatro exercícios anteriores dos ajustes de experiência resultantes de (1) passivos do plano (valor presente da obrigação de benefícios pós-emprego do plano) expressos como (1) um montante ou (2) um percentual dos passivos do plano na data a que se referem às demonstrações contábeis?	0,0
Divulga os montantes para o exercício corrente e para os quatro exercícios anteriores dos ajustes de experiência resultantes dos (2) ativos do plano expressos como (1) um montante ou (2) um percentual dos ativos do plano na data a que se referem as demonstrações contábeis?	0,0
Divulga a melhor estimativa do empregador, assim que se possa razoavelmente determinar, sobre as contribuições que se espera pagar ao plano durante o exercício que se inicia, após o período contábil a que se referem as demonstrações contábeis?	18,3
Divulga as principais diferenças eventualmente existentes entre os métodos e premissas utilizados para definição dos valores do plano de benefício definido segundo o CPC 33 e os apresentados pela entidade que o administra (fundo de pensão ou equivalente)?	1,1

Fonte: Elaborada pelos autores.

Observa-se que o único item exigido apenas das empresas que possuíam o plano CD (“divulga o montante reconhecido como despesa no plano de contribuição definida?”) foi divulgado por 66% das 139 (61 + 78) empresas que declararam possuir esse tipo de plano.

Quanto a esse fato, chama-se a atenção que, apesar de 12 empresas terem declarado possuir apenas o plano CD, sendo-lhes, assim, aplicável apenas esse item de evidenciação (bloco 1), nenhuma delas forneceu essa informação.

Comparativamente, verificou-se que, no estudo de Gallon, Miranda e Tomé (2011), esse percentual foi de apenas 30%. Já Ernst & Young Terco (2011) verificaram que todas as seis empresas que apresentaram apenas planos de contribuição definida divulgaram essa informação, ao passo que, das 31 empresas que contribuíram tanto para planos CD quanto BD, apenas 11 delas divulgaram separadamente o total desses gastos.

Quanto aos itens exigidos apenas das empresas que declararam possuir o plano BD (bloco 2), sete deles não foram divulgados por nenhuma das empresas em que eram aplicáveis, enquanto outros 26 foram divulgados por menos de 10% delas. Além disso, 19 itens foram divulgados por mais de 50% das empresas em que eram aplicáveis, sendo que os dois itens que alcançaram maior divulgação foram apresentados por 90,3% das empresas.

Para a análise do comportamento dos IDs das empresas, foram excluídas da amostra as 59 que indicaram a não existência de benefício a empregado na forma preconizada no CPC 33.

Com relação às 153 empresas que nada informaram acerca das transações com benefícios a empregados, sobre as quais não se pode concluir com certeza acerca da aplicabilidade do normativo, são possíveis duas situações, a saber: (1) considerar o normativo aplicável a essas empresas, atribuindo-se um ID de 0%, tendo como embasamento o fato de que não se pode presumir, diante da não divulgação, que o normativo não é aplicável à empresa, porquanto os próprios normativos chamam atenção para a divulgação no caso da não ocorrência do evento; e (2) considerar que o normativo não é aplicável a essas empresas, excluindo-as da amostra.

Considerando-se essas duas situações, obtiveram-se os resultados apresentados na Tabela 3, que, com base na estatística descritiva, sintetiza as informações quanto aos IDs das empresas.

Tabela 3 - Estatística descritiva – IDs das empresas

	Média (%)	Moda (%)	Desvio-padrão (%)	Mínimo (%)	Máximo (%)
Primeira Situação	24,7	0,0	35,7	0,0	100,0

Fonte: Elaborada pelos autores.

Dos dados extraídos da Tabela 3, tem-se que, na primeira situação, a moda, índice mais frequente, foi de 0%, já que 165 (153 + 12) empresas não divulgaram nenhuma das informações que lhes eram aplicáveis. Todavia, ao se observar a média das pontuações, verifica-se que as empresas apresentaram 16 dos 65 itens de evidenciação (24,7%), sendo que o desvio-padrão, acima da média e da mediana, mostra uma dispersão entre os dados.

Por outro lado, considerando-se a segunda situação, a moda foi de 100%, já que 49 empresas obtiveram esse índice, sendo que o valor mínimo também foi de 0%, já que 12 empresas obtiveram essa pontuação. Quanto à média das pontuações, verifica-se que as empresas apresentaram 32 dos 65 itens de evidenciação (49,2%), sendo que o desvio-padrão, acima da média e da mediana, mostra uma significativa dispersão entre os dados.

Além disso, para ambas as situações, 49 empresas obtiveram ID de 100%, destacando-se que a todas elas foi considerado aplicável apenas um item de evidenciação, já que elas possuíam apenas o plano CD. O segundo maior índice, de 53,8%, foi observado em uma empresa que possuía ambos os planos de benefício pós-emprego, seguido do índice de 50%, alcançado por uma empresa que possuía apenas plano BD.

Assim como era de se esperar, na segunda situação, a média das pontuações das empresas foi maior. Ocorre que, mesmo nesse caso, de maneira geral, os dados revelaram que as empresas apresentaram um baixo grau de atendimento às exigências de divulgação do CPC 33 no exercício de 2010, mas também que o ID variou entre as empresas, sendo possível que outros fatores estejam associados à sua decisão na divulgação dessas informações, além da própria norma.

Nessa perspectiva, calculou-se a média dos IDs das empresas considerando-se cada segmento de listagem, no intuito de se verificar se a governança corporativa pode ser um dos fatores associados a essa decisão. Assim, obtiveram-se as médias dispostas na Tabela 4 para as duas situações anteriormente tratadas.

Tabela 4 - Médias dos IDs por segmento de listagem

		Nível 1 (A)	Nível 2 (B)	Novo Mercado (C)	A+B+C	Demais
Média	Primeira Situação	42	24	29	32	19
(%)	Segunda Situação	49	48	59	54	44

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pelos dados contidos na Tabela 4, observa-se que, em ambas as situações, as empresas listadas nos níveis diferenciados obtiveram uma média superior à das demais, o que pode indicar que a governança corporativa é um dos fatores associados a essa decisão. Já considerando cada segmento de listagem individualmente, tem-se que a maior média foi obtida pelo Nível 1, para a primeira situação, e pelo Novo Mercado, para a segunda situação.

4.2 Análise da Associação entre o Nível da Aderência à Norma e o Segmento de Listagem

Para se analisar a associação entre a observância às orientações de divulgação do CPC 33 pelas empresas e o seu segmento de listagem na BM&FBovespa, utilizaram-se, inicialmente, testes não paramétricos de Mann-Whitney, cujos resultados são dispostos na Tabela 5. Destaque-se que, para referido teste, excluíram-se da amostra apenas as 59 empresas que informaram que o normativo não lhes era aplicável (primeira situação).

Tabela 5 - Resultados dos testes de Mann-Whitney

		Média	Teste Z	P-Valor
Níveis diferenciados x Demais	Níveis diferenciados	32,1	-2,260	0,000*
	Demais	20,0		
Nível 1 x Demais	Nível 1	42,9	-3,777	0,000*
	Demais	20,0		
Nível 2 x Demais	Nível 2	24,0	-0,106	0,915
	Demais	20,0		
Novo Mercado x Demais	Novo Mercado	29,3	-0,839	0,401
	Demais	20,0		

Significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10% é indicada por *, ** e ***, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Observa-se que os grupos Níveis diferenciados x Demais e Nível 1 x Demais apresentaram médias estatisticamente diferentes, ao nível de 1%. Enquanto isso, as médias dos demais segmentos diferenciados de listagem (Nível 2 e Novo Mercado) apresentaram médias estatisticamente iguais às médias das empresas não participantes dos níveis diferenciados.

Assim, os achados indicam que as empresas listadas nos níveis diferenciados apresentaram maior *disclosure* que as demais, o que corroboram os achados de Mendes-da-Silva et al. (2009), Pereira et al. (2008) e Moura et al. (2011). Contudo, deve-se destacar que quando se comparou a média de cada segmento diferenciado de governança corporativa, o Nível 1 foi o único que apresentou média de *disclosure* estatisticamente diferente da média das empresas não participantes dos níveis diferenciados.

Já em relação à adoção do segundo critério, em que se excluem da amostra as 153 empresas que nada informaram acerca da aplicabilidade do normativo, os testes não paramétricos não revelaram diferenças estatisticamente significantes entre os grupos.

No que concerne à Anacor, ressalte-se inicialmente que ela foi apresentada apenas para a primeira situação, já que, para a segunda, não foram atendidos os pressupostos para a

realização do teste. Ademais, para a viabilização da técnica, faz-se necessário transformar as variáveis em elementos não métricos por agrupamento.

Assim, o segmento de listagem foi segregado conforme a listagem da empresa, e o ID do CPC 33 foi segmentado em quatro grupos: o primeiro, composto pelas 165 empresas que obtiveram ID de 0%; o último, composto pelas 49 empresas que obtiveram ID de 100%; e os outros dois, compostos pelas demais empresas, conforme Tabela 6.

Tabela 6 - Segregação das empresas

	Sem <i>Disclosure</i> (0%)	<i>Disclosure</i> Baixo	<i>Disclosure</i> Médio	<i>Disclosure</i> Completo (100%)	Total
Nível 1	6	9	6	8	29
Nível 2	7	1	2	2	12
Novo Mercado	45	7	8	19	79
Demais	107	30	30	20	187
Total	165	47	46	49	307

Fonte: Elaborada pelos autores.

Ademais, ainda para operacionalização da Anacor, deve-se, primeiramente, utilizar o teste Qui-quadrado, cujos resultados encontram-se na Tabela 7.

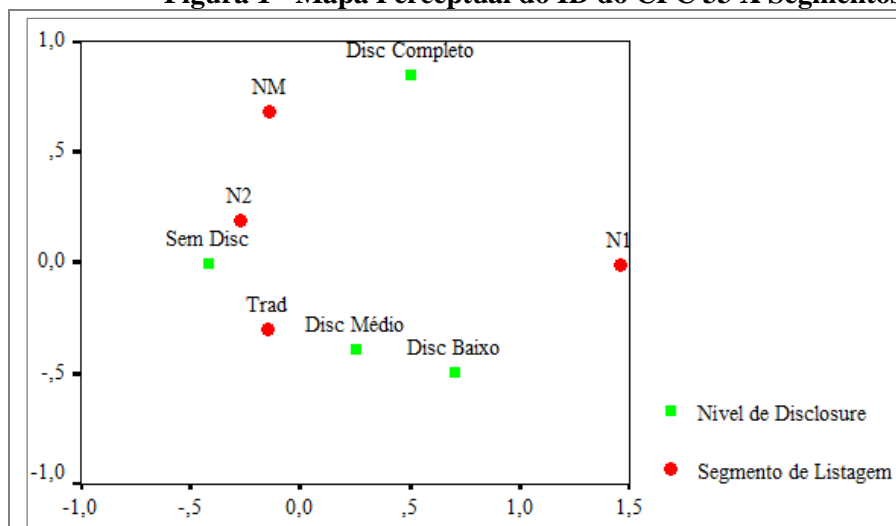
Tabela 7 - Resultados do teste Qui-quadrado

Variável	Nº de empresas	Valor	Graus de Liberdade	P-valor
Segmento de Listagem x Nível de <i>Disclosure</i>	307	24,776	9	0,003

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pode-se inferir a relação de dependência entre as variáveis utilizadas, já que seus respectivos *p-values* assumiram valores menores que o nível de significância adotado no presente estudo (5%). Isso posto, a utilização da Anacor mostra-se viável para as variáveis utilizadas, constando o Mapa Perceptual obtido na Figura 1.

Figura 1 - Mapa Perceptual do ID do CPC 33 X Segmentos de Listagem



Fonte: Elaborada pelos autores.

A análise da Figura 1 enseja observar a proximidade entre as variáveis no mapa perceptual, constatando-se que um ID completo (100%) do CPC 33 está associado às empresas classificadas no Novo Mercado. Já em relação às empresas não listadas nos níveis diferenciados, verifica-se uma associação tanto com as empresas que apresentaram ID nulo quanto com aquelas que apresentaram ID médio.

Entretanto, ao contrário do esperado, as empresas situadas no Nível 2 estão associadas ao ID nulo (sem *disclosure*), enquanto o Nível 1 não mostrou associação clara com nenhum dos níveis de *disclosure*.

5 Considerações Finais

A pesquisa teve por objetivo levantar os graus de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 33 pelas companhias listadas na BM&FBovespa, assim como investigar se houve mais observância dessas orientações pelas empresas participantes dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

Observou-se que, das 366 empresas da amostra, 153 não divulgaram nenhuma informação sobre o assunto, enquanto outras 59 disponibilizaram informações que levaram à conclusão de que o normativo não lhes era aplicável. Nas demais 154 empresas, observaram-se variações nos índices de *disclosure*.

Excluindo-se da amostra as 59 empresas que expressaram que o normativo não lhes era aplicável (primeira situação), constatou-se que as outras 307 divulgaram, em média, 16 dos 65 itens de evidenciação (24,7%), observando-se uma dispersão entre os dados. Ademais, excluindo-se da amostra também as 153 empresas que nada informaram acerca da aplicabilidade do normativo (segunda situação), verificou-se um ID médio de 49,2% para as 154 companhias restantes, que divulgaram, em média, 32 dos 65 itens requeridos pelo CPC 33.

Conforme levantado na hipótese de pesquisa, pode-se concluir que as empresas apresentaram baixo grau de atendimento às exigências do normativo. Ademais, como se verificaram IDs diferentes entre as empresas, é possível que outros fatores, como a governança corporativa, possam estar associados à decisão pela divulgação dessas informações.

Verificou-se que as empresas listadas nos níveis diferenciados apresentaram ID médio superior ao das demais para ambas as amostras tratadas (primeira e segunda situações). Já considerando cada segmento de listagem individualmente, tem-se que a maior média foi obtida pelas firmas do Nível 1, para a primeira situação, e pelas do Novo Mercado, para a segunda situação.

Os testes não paramétricos de Mann-Whitney indicaram diferenças estatisticamente significantes entre os IDs das empresas dos níveis diferenciados e os das demais, sugerindo maior cumprimento das exigências de *disclosure* pelas firmas do primeiro grupo. Complementando esses resultados, a Anacor revelou uma associação entre os maiores IDs e as empresas listadas no Novo Mercado.

Assim, os achados da pesquisa confirmam a hipótese de pesquisa, sugerindo uma associação positiva entre uma boa estrutura de governança e o nível de *disclosure*, corroborando-se, por exemplo, os estudos de Pereira et al. (2008); Mendes-da-Silva et al. (2009) e Moura et al. (2011).

Referências

- AMARAL, Hudson Fernandes et al. Governança corporativa e divulgação de relatórios financeiros anuais. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 19, n. 1, p. 61-82, jan./mar. 2008.
- BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.
- BOVA, Francesco; PEREIRA, Raynolde. The determinants and consequences of heterogeneous IFRS compliance levels following mandatory IFRS adoption: evidence from a developing country. **Social Science Research Network**, 2010. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1542240>. Acesso em: 19 jul. 2012.
- BM&FBOVESPA. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. 2011. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 1º mar. 2011.
- COSTA, F. M.; GOLDNER, F.; GALDI, F. C. Análise dos fatores que influenciam no disclosure dos maiores bancos brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 7, 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2007. CD-ROM.
- CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maísa de Souza. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. **Revista de Administração Eletrônica**, São Paulo, v. 1, n. 1, jan./jun. 2008.
- CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento técnico CPC 33**, de 4 de setembro de 2009. Benefícios a empregado. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC203320Termo20de20aprovacao_final.pdf>. Acesso em: 12 ago. 2011.
- CRUZ, Cássia Vanessa Olak Alves. **A relevância da informação contábil para os investidores sociais privados de entidades do terceiro setor no Brasil: uma investigação empírica**. 2010. 165 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- CRUZ, Cássia Vanessa Olak Alves; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 1, p. 85-101, jan./mar. 2010.
- DANTAS, José Alves; ZENDERSKY, Humberto Carlos; NIYAMA; Jorge Katsuma. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. **E & G – Economia e Gestão**, v. 5, n. 11, p. 56-76, dez. 2005.
- ERNST & YOUNG TERCO. **IFRS 1º ano: análises sobre a adoção inicial no Brasil**. São Paulo: Ernst & Young Terco, 2011.
- ERNST & YOUNG TERCO. **Análises sobre o IFRS no Brasil**. São Paulo: Ernst & Young Terco, 2012.
- FÁVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para a tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

FIPECAFI. Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade societária**: aplicável a todas as empresas de acordo com as normas internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas, 2010.

GABRIEL, Fabiano; SILVEIRA, Alexandre Di Micele da. Qualidade da informação contábil e análise de sua relação com a estrutura de governança corporativa das firmas no Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011. São Paulo-SP. **Anais...** São Paulo: USP, 2011. CD-ROM.

GALLON, Alessandra Vasconcelos; BEUREN, Ilse Maria; HEIN, Néelson. Análise da relação entre evidenciação nos relatórios da administração e o nível de governança das empresas na Bovespa. **Revista de Informação Contábil – RIC**, v. 1, n. 2, p. 18-41, out./dez. 2007.

GALLON, Alessandra Vasconcelos; MIRANDA, Kléber Formiga; TOMÉ, Francisco Werbson Campos. Evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar listadas na BM&FBOVESPA: um estudo à luz dos CPC's 10 e 33. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011. CD-ROM.

GRÜN, Roberto. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 18, n. 52, p. 139-161, 2003.

HEALY Paul M.; PALEPU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 405-440, 2001.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HO, Simon S. M.; WONG, Kar Shun. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting Auditing and Taxation**, v. 10, p. 139-156, 2001.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2010. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/home.asp>>. Acesso em: set. 2012.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willian H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, out. 1976. Disponível em: <<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>>. Acesso em: 26 out. 2011.

LANZANA, A. P. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 161 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

MAIA, Henrique Araújo; FORMIGONI, Henrique. Empresas de auditoria e o compliance com o nível de evidenciação obrigatório durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**, edição comemorativa, p. 65-79, set. 2006.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha et al. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, set./out./nov./dez. 2011.

MARTINS, Sandro Miguel; SILVA, Thames Richard; BARROS, Alexandre Silva de. Governança corporativa: teoria e prática. **E Gesta – Revista Eletrônica de Gestão de Negócios**, v. 1, n. 3, p. 76-90, out./dez. 2005.

MENDES-DA-SILVA, Wesley et al. Disclosure via website corporativo: um exame das informações financeiras da governança no mercado brasileiro. **Revista de Administração de Empresas**, v. 49, n. 2, p. 190-205, abr./jun. 2009.

MENESES, Anelise Florencio de; PONTE, Vera Maria Rodrigues; MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha. Disclosure de ativos intangíveis em empresas brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MOURA, Geovanne Dias de et al. Boas práticas de governança corporativa e evidenciação obrigatória dos ativos intangíveis. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011. São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011. CD-ROM.

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

PEREIRA, Dimmitre Morant Vieira Gonçalves et al. Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o disclosure das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2., 2008, Salvador. **Anais...** Salvador: Anpcont, 2008. CD-ROM.

PONTE, Vera Maria Rodrigues et al. Análise das práticas de evidenciação de informações obrigatórias, não-obrigatórias e avançadas nas demonstrações contábeis das sociedades anônimas no Brasil: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 a 2005. **Revista Contabilidade & Finanças – RCF**, edição comemorativa, p. 65-79, set./dez. 2007.

SILVA, Ricardo Luiz Mendes da. **Divulgação de informações e liquidez de ações: evidências do setor de siderurgia e metalurgia do Brasil**. 2009. 155 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2009.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 2004. 254 f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da.; BARROS, Lucas Ayres Barreira de Campos. Determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras. **Revista Eletrônica de Administração**, ed. 61, v. 14, n. 3, set./dez. 2008.

TEIXEIRA, Sarah Chinarelli. **A relação entre a adoção de práticas recomendadas de governance corporative e o nível de evidenciação**. 2010. 113 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

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

YUEN, Desmond C. Y. et al. A case study of voluntary disclosure by Chinese enterprises. **Asian Journal of Finance & Accounting**, v. 1, n. 2, p. 118-145, 2009.