

A contribuição da evidenciação de informações nas demonstrações contábeis, no âmbito do mercado de ações da BM&FBOVESPA

Leandro Vieira Soares
Universidade Federal do Rio de Janeiro
leandrovsoares@terra.com.br

RESUMO

De forma generalizada, no cenário global, tem acontecido muita discussão a respeito do papel da Contabilidade no que tange a evidenciação e a qualidade das informações contábeis prestadas. Muitos são os esforços dos órgãos de regulamentação, no sentido de definirem as informações que devem ser divulgadas nas demonstrações contábeis. O estudo apresentado verificou os diferentes elementos que compõem a evidenciação nos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, analisando as influências e inferências na evidenciação das informações contábeis e situou o mercado de ações a partir dos novos padrões de divulgação ou disclosure. Foram feitas análises sobre as pesquisas publicadas realizadas no âmbito da Bovespa, onde o referencial teórico foi estruturado de forma a evidenciar os diversos aspectos que definem os tipos de informações e suas inter-relações no amplo processo de disponibilização de informações ou disclosure. Assim, pode se apresentar e constituir todo um mapa teórico descritivo e real do cenário da BM&FBOVESPA, a partir das informações disponibilizadas nas pesquisas e publicadas nessa análise documental.

Palavras-Chave: disclosure, evidenciação, governança corporativa, transparência, BM&FBOVESPA.

1. INTRODUÇÃO

De forma generalizada, no cenário global, tem acontecido muita discussão a respeito do papel da Contabilidade no que tange a evidenciação e a qualidade das informações contábeis prestadas. As empresas podem adotar as mais variadas formas de evidenciação contábil ou *disclosure*, contudo devem oferecer informações em quantidade e de qualidade suficientes, para suprir às necessidades dos usuários das demonstrações contábeis.

Visando preservar a qualidade das informações disponibilizadas pelas empresas, têm sido realizados esforços por parte dos órgãos de regulamentação, dentre estes: o CFC, a CVM e a Bovespa, no sentido de definir as informações que devem ser apresentadas nas demonstrações contábeis, independente dessas orientações terem caráter de obrigatoriedade.

Segundo Ponte et al. (2007), na realidade brasileira houve a criação de três níveis de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) pela Bovespa, tendo cada nível um grau de exigência de informações que devem ser divulgadas nas demonstrações contábeis das empresas. Nos regulamentos de governança corporativa desses níveis, a Bovespa solicita a divulgação da DFC e de informações segundo as normas internacionais de contabilidade do IASB (IAS/IFRS) ou USGAAP (2007).

O estudo pretende verificar os elementos que compõem a evidenciação nos diferentes níveis de governança corporativa da Bovespa, analisar as influências e inferências na evidenciação das informações contábeis e situar o mercado de ações a partir dos novos padrões de divulgação ou disclosure.

A importância da pesquisa está em evidenciar o referencial teórico no mercado de ações da Bovespa a partir do reconhecimento dos diferentes aspectos que influenciam e determinam as empresas a divulgarem com maior nível de detalhamento, quantitativo e qualitativo, as informações contábeis. Além disso, se estabelece todo um arcabouço que define as principais vertentes e transformações no pano de fundo do mercado de capitais, ações, da Bovespa.

O capítulo primeiro aborda a introdução ao tema da pesquisa. No capítulo segundo é realizada a revisão bibliográfica da pesquisa. No capítulo terceiro é desenvolvida a metodologia de pesquisa. No capítulo quarto é realizada a parte prática, ou seja, a análise propriamente dita. No capítulo quinto é realizado as conclusões e considerações finais a respeito da pesquisa.

2 . REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

O presente trabalho trata-se de uma pesquisa bibliométrica compreendendo uma investigação bibliográfica, para prover o levantamento das orientações legais e regulamentares especializadas na divulgação de informações contábeis aplicadas às sociedades anônimas brasileiras, em especial, ao mercado de ações da BM&FBOVESPA.

A divulgação deve ser compreendida como meio pelo qual os diferentes usuários (clientes, fornecedores, empregados, investidores, governo etc.) obtêm conhecimento do atual estágio de um determinado empreendimento econômico, tanto em termos de situação patrimonial e financeira, como de lucratividade e aplicações dos recursos disponíveis, tomando por base um período estabelecido.

Segundo Niyama e Gomes apud Dantas et al (2005), “Disclosure diz respeito à qualidade das informações de caráter financeiro e econômico, sobre as operações, recursos e obrigações de uma entidade, que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis, entendidas como sendo aquelas que de alguma forma influenciem na tomada de decisões, envolvendo a entidade e o acompanhamento da evolução patrimonial, possibilitando o conhecimento das ações passadas e a realização de inferências em relação ao futuro.”

De acordo com o International Accounting Standards Board (IASB) (IASB, 2002), “o disclosure está vinculado ao atendimento das características qualitativas da informação contábil – compreensibilidade, relevância, confiabilidade, comparabilidade – buscando torná-la mais útil e aumentando a capacidade de avaliação preditiva do usuário”. Nesse sentido, o disclosure está diretamente relacionado com o conceito de materiabilidade, que definirá os limites e abrangência do que deve ou não ser evidenciado.

Realçando todos os aspectos, Iudícibus apud Dantas et al (2005), apresenta uma síntese do papel da evidenciação (disclosure), ao afirmar que:

“é um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário”.

Como afirmam Beuren e Gallon apud Melo et al (2007),

“devido à volatilidade e dinamismo do mercado de capitais em todo o mundo, o processo de divulgação das informações sobre a gestão, aos usuários externos, é fator preponderante para a sobrevivência das empresas. Quantidade e qualidade maior na divulgação das informações contábeis, de maneira oportuna e uniforme para todo o mercado, além de proporcionar credibilidade aos gestores junto ao mercado de capitais, harmonizam igualdade de direitos entre os acionistas”.

Segundo o Financial Accounting Standard Board (FASB) apud Ponte et al (2004), o administrador sabe mais sobre o empreendimento, do que os investidores, credores ou certos “estranhos”, e pode aumentar a utilidade da informação financeira, identificando certas transações ou certos eventos e circunstâncias que afetam o negócio, explicando o impacto financeiro.

De acordo com Orens e Lybaert (2008) apud Múrcia e Santos, como o disclosure ajuda a reduzir a assimetria informacional, investidores e analistas conseguem tomar melhores decisões. Acontece isso, pois a disponibilidade de informações diminui o grau de incerteza dos investidores a respeito dos resultados futuros da empresa. Com isso, o disclosure de informações relevantes reduz a assimetria informacional e conseqüentemente o risco de se tomar decisões equivocadas, auxiliando os investidores na alocação de seus recursos dentre as diversas opções disponíveis no mercado.

No momento que se reduz o grau de incerteza e a assimetria de informação prestada pelas empresas, a evidenciação corrobora para a melhoria da eficiência do mercado de capitais, no que se refere à gestão do risco, tão quanto para uma melhor compreensão da informação contábil pelos usuários, tais como acionistas, administradores, investidores, credores, governo e o público em geral.

De acordo com Yamamoto e Salotti (2006), a informação contábil pode ser considerada:

“... como aquela que altera o estado da arte do conhecimento do seu usuário em relação à empresa e, a partir de interpretações, a utiliza na solução de problemas, sendo a natureza da informação contábil, entre outras, econômico-financeira, física e de produtividade”.

A informação contábil voltada para cada usuário deve ser essencial, plena, justa, pois a informação que não é relevante para o bojo de usuários deverá ser excluída, permitindo assim que as demonstrações contábeis sejam bastante significativas e fáceis de serem compreendidas na sua totalidade. Todas as empresas devem divulgar informações qualitativas e quantitativas que possibilitem aos usuários amadurecerem uma melhor compreensão das atividades desenvolvidas e dos seus próprios riscos, observando não menos os aspectos de tempestividade, detalhamento, e relevância adotados.

O usuário da contabilidade deve sempre ser beneficiado pelo disclosure, já que uma quantidade grande ou pequena de informações não facilitará uma análise minuciosa de tendências pelos usuários que interpretam a informação. Segundo Iudícibus apud Godoy e Costa (2007):

“uma vez que a análise qualitativa dos dados contidos nos relatórios depende fundamentalmente de critérios subjetivos, antes de evidenciar um certo evento não quantificável, o contador deverá saber se o usuário efetivamente será beneficiado pela inclusão da referida informação ou se, contrariamente, uma maior complexidade irá antes prejudicar o bom entendimento das informações”.

Ainda segundo Hendriksen e Van Breda apud Godoy e Costa (2007), “ao tratarem da divulgação de dados financeiros, consideram que se deve responder a três questões principais, quais sejam: a quem deve ser divulgada a informação?; qual a finalidade da informação?; quanta informação deve ser divulgada?. E justo por isso, a eficácia da evidenciação depende do grau de credibilidade e de qualidade da informação, que está sendo produzida pela empresa.

Dentre algumas formas de realizar a evidenciação de informações consistem segundo Iudícibus apud Godoy e Costa (2007) em:

1. Forma e apresentação das demonstrações contábeis;
2. Informação entre parênteses;
3. Notas explicativas;

4. Quadros e demonstrativos suplementares;
5. Comentários do auditor; e
6. Relatório da administração.

Segundo o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) apud Dantas et al (2003), “no Brasil, a informação contábil deve ser equitativa, de forma a satisfazer as necessidades comuns a um grande número de diferentes usuários, não podendo privilegiar deliberadamente a nenhum deles”. É importante que a informação contábil presente nos demonstrativos seja coerente e certa, representando com fidelidade os fatos contábeis que ocorreram no patrimônio da entidade.

Uma questão importante a ser considerada é o equilíbrio entre custo e benefício. Por essa tônica, os benefícios que decorrem da informação devem superar o custo em produzir esse tipo de informação. Assim, o exercício de avaliação dos custos e benefícios passa por um domínio de julgamentos.

O disclosure voluntário também acarreta custos para a empresa, dentre eles: custos de preparação e certificação (auditoria) das demonstrações contábeis, custos de oportunidade, custo de propriedade e custos de publicação, no caso do Brasil, dos balanços no Diário Oficial do Estado e nos jornais de grande circulação.

A divulgação de informações não precisa ser necessariamente legal ou formal (enforced), pode ser voluntária ou informal (voluntary), ou seja, que excedam o requerido. A evidenciação voluntária (voluntary disclosure) é adotada como forma de reduzir os riscos de assimetria de informação nos mercados de capitais, financeiros, em particular quando das IPOs.

No Brasil, o interesse pela evidenciação contábil adequada torna-se cada dia mais presente, pois há o interesse das empresas em captar recursos no mercado financeiro, mediante o lançamento de IPOs (Initial Public Offers ou Ofertas Públicas Iniciais).

Segundo Godoy e Costa (2007), no ano de 2007,

“as IPOs responderam por uma parte considerável das transações relacionadas à captação de recursos no mercado de capitais brasileiro. No primeiro bimestre de 2006, o volume de recursos captados em IPOs na Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) foi de R\$ 3,62 bilhões; no mesmo período de 2007, as IPOs foram responsáveis pelo menos 64% dos R\$ 6,44 bilhões captados (CBLC, 2007) por empresas privadas/mistas. – um aumento de 78%. O mercado primário respondeu, em jan./fev. de 2007, por R\$ 3,49 bilhões (54,23%) e o mercado secundário, por R\$ 2,95 bilhões (45,77%)”.

Segundo Scheinkman apud Giuntini (2005), por exemplo, afirma que há evidências de que os países que oferecem melhor governança, com grau de evidenciação mais apropriado, apresentam mercados acionários relativamente maiores, em que a avaliação de mercado das empresas, medida por meio da relação entre valor de mercado e valor patrimonial, é comparativamente maior.

Mesmo considerando as evidências de que uma adequada evidenciação financeira influencia positivamente na eficácia e no desenvolvimento do mercado de capitais, além de reduzir o custo de capital e aumentar a liquidez das ações, é característica uma resistência pelas empresas em aumentar voluntariamente o seu nível de disclosure, sem que haja uma cobrança por parte dos órgãos reguladores.

Como benefícios do disclosure, podem-se citar: menor custo de capital próprio, menor custo de capital de terceiros, aumento da liquidez das ações da empresa e aumento do acompanhamento por parte dos analistas.

Segundo Santos et al (2009), “evidências empíricas apontam que empresas com melhor disclosure possuem menor custo de capital próprio (BOTOSAN, 1997; HAIL, 2003; FRANCIS; KRURANA; PEREIRA, 2005; ALENCAR, 2007), menor custo de capital de

terceiros (SENGUPTA, 1998; LIMA, 2007), aumento da liquidez das ações da empresa (WELKER, 1995; HEASLY; HUNTTON; PALEPU, 1999; LEUZ; VERECCHIA, 2000) e aumento do acompanhamento por parte dos analistas (HEALY; HUNTTON; PALEPU, 1999; LANG; LUNDHOLM, 2000)”.

Segundo Hendriksen e Van Breda apud Dantas et al (1999), são utilizados para justificar essa resistência, destacam-se o receio de que a divulgação possa prejudicar a empresa em favor dos seus concorrentes ou de outros agentes com interesses contrários aos da administração, a relação custo versus benefício de se produzir e divulgar tais informações e a falta de conhecimento das necessidades dos usuários.

É evidente que há benefícios sobre um maior nível de evidenciação para a empresa e para o mercado, e que há um custo de produção e de divulgação da informação. Logo, existe uma relação de custo versus benefício do disclosure e que corresponde a uma questão com caráter objetivo.

Ainda que haja dificuldade em precisar essa relação, segundo Admati e Pfleiderer apud Dantas et al (1998), se manifestam no sentido de que se pode esperar que as empresas despendam recursos para divulgar informações até o ponto em que o benefício marginal produzido pelo disclosure (considerando o aumento da liquidez e a redução do custo de capital) é igual ao seu custo marginal.

Segundo Hendriksen apud Bueno (1999), encontraram-se indícios de que, sem a pressão dos governos ou de contadores, as empresas relutam em aumentar sua transparência, sob os argumentos de que o disclosure ajudará os concorrentes, aumentará o poder de barganha dos sindicatos e confundirá os investidores, pois as empresas têm motivação limitada pela falta de conhecimento das necessidades dos investidores, elevando os custos da divulgação.

A Regulamentação

Visando garantir a qualidade das informações disponibilizadas pelas empresas brasileiras, os órgãos de regulamentação têm empreendido esforços no sentido de definir as informações que devem ser disponibilizadas nas demonstrações contábeis. Contudo, nem todas as qualidades de informação têm caráter de obrigatoriedade, funcionando em termos de ética e de responsabilidade corporativa.

No cenário global, muito tem se discutido sobre transparência e qualidade na divulgação das informações contábeis necessárias a função da contabilidade, que, segundo Iudícibus e Marion apud Ponte et al (2004), consiste em “fornecer informação estruturada de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos à entidade”.

Segundo o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) apud Ponte et al (2004), a Contabilidade tem por objetivo:

(...) “prover os usuários com informações sobre aspectos de natureza econômica, financeira e física do patrimônio da entidade e suas mutações, o que compreende registros, demonstrações, análises, diagnósticos e prognósticos, expressos sob a forma de relatos, pareceres, tabelas, planilhas e outros meios”.

Os interesses de investidores minoritários podem ser prejudicados pela posição assumida pelos controladores das empresas ou dos acionistas majoritários que detém o controle da empresa, em função de eventuais decisões tomadas. Torna-se muito provável que em países com forte concentração de capital ou deficiente legislação de proteção aos investidores, aconteçam conflitos entre controladores e acionistas minoritários denominados de conflitos de agência.

O conceito de disclosure está relacionado ao conceito de transparência corporativa, definida por Bushman, Piotroski e Smith (2004) apud Múrcia e Santos, como “a disseminação

de informação relevante e confiável acerca da performance operacional, performance financeira, oportunidades de investimento, governança, valores e risco.

De forma a combater esse ambiente de incerteza, diversos órgãos nacionais e internacionais têm apresentado orientações a serem observadas pelas empresas no estabelecimento de mecanismos de governança corporativa (GC). A governança corporativa, segundo Scheinkman apud Dantas et al (2002), “é um conjunto de mecanismos – composto de regras de conduta, de disclosure e de observância das regras – que investidores não controladores têm à sua disposição para evitar a expropriação”.

Segundo Gonçalves et al (2008), “a governança corporativa se manifesta quando os investidores requerem informações fidedignas sobre a gestão, inclusive quanto ao uso dos recursos à disposição dos gestores. Princípios de governança como evidenciação (disclosure), prestação de contas (accountability) e obediência às leis (compliance) ajudam a nortear as ações que maximizem a riqueza da empresa e de seus acionistas, bem como transmitem ao mercado financeiro credibilidade das ações dos gestores”.

La Porta et al apud Terra et al (2006) destaca o papel relevante da contabilidade na governança corporativa, pois uma vez que os investidores se utilizam, entre outros instrumentos, das demonstrações financeiras para compor suas expectativas acerca da empresa na qual mantém interesses.

Para Rogers, Ribeiro e Sousa apud Luz et al (2006), “o desenvolvimento do mercado de capitais depende das boas práticas de GC adotadas pelas empresas, que, ao adotarem um sistema de governança eficaz, aumentam a liquidez, o volume de negociação e a valorização das ações, reduzindo sua exposição a fatores macroeconômicos”.

Ainda para Andrade e Rosseti apud Luz ET AL (2006),

“a GC pode contribuir em três frentes para o desenvolvimento econômico do país: i) empresas: por melhorar a imagem institucional, aumentar a liquidez e a valorização das ações e reduzir o custo de capital; ii) investidores: por garantir direitos, maior precisão na precificação das ações, qualidade das informações e acompanhamento, e menores riscos; iii) mercado de capitais: por ser uma alternativa viável de capitalização, aumento de emissões e das aberturas de capital e maior liquidez”.

Um importante papel foi desempenhado pela Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), que instituiu princípios de governança corporativa. De acordo com esses princípios (OECD, 1999), “os mecanismos de governança devem: proteger os direitos dos acionistas; assegurar a equidade de tratamento entre todos os acionistas, incluindo os minoritários e estrangeiros; reconhecer os direitos de investidores e credores, garantidos em lei, e encorajar a efetiva cooperação entre as corporações e os credores/investidores, buscando a criação de valor e a sustentabilidade dos empreendimentos; assegurar o disclosure adequado e tempestivo de todas as questões materiais relativas à corporação; e assegurar a orientação estratégica, o efetivo gerenciamento e a prestação de contas por parte da administração”.

Segundo Ponte e Oliveira (2004), 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. Nesse sentido, a adoção de recomendações da CVM sobre Governança Corporativa comumente significa a utilização de padrões de conduta superiores aos exigidos pela lei, ou pela regulamentação da própria CVM.

A CVM apresentou, segundo Ponte e Oliveira (2004), a título de recomendação, uma relação dos itens que constituem informações que atendem às linhas gerais dos relatórios de administração já apresentadas por muitas empresas, compreendendo: descrição dos negócios, produtos e serviços; comentários sobre a conjuntura econômica geral; recursos humanos; investimentos; pesquisa e desenvolvimento; novos produtos e serviços; proteção ao meio-ambiente; reformulações administrativas; investimentos em controladas e coligadas; direitos

dos acionistas e dados de mercado; perspectivas e planos para o exercício em curso e os vindouros.

Segundo Falcão (1995), “na análise de demonstrações financeira nos últimos 30 anos, identificamos três grandes marcos relativamente à evolução da evidenciação no Brasil, quais sejam:

- em 1972 através da Resolução No. 220 e da Circular No. 179 do Banco Central do Brasil, quando foi precedida uma total reformulação da apresentação das demonstrações financeiras;
- em 1977/78 pela emissão da Lei das Sociedades Anônimas, sendo acrescentadas/modificadas algumas demonstrações financeiras, bem como passando-se a dar maior ênfase às notas explicativas e;
- em 1987, através da Instrução No.64 da Comissão de Valores Mobiliários, que introduziu a correção monetária integral sob a forma de demonstrações complementares”.

Segundo Bueno (1999), muitas companhias brasileiras,

“sofrendo os efeitos de um mundo, cada vez mais competitivo, estão lançando valores mobiliários no exterior, a fim de reduzirem seus custos de captação. As companhias abertas, em especial as que já lançaram seus programas de American Depositary Receipts – ADRs, estão sendo questionadas acerca das diferenças de disclosure entre as demonstrações financeiras publicadas no Brasil e nos Estados Unidos”.

A antiga Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), atual BM&FBOVESPA, implantou em dezembro de 2002, o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa – Nível 1 e Nível 2 – que são segmentos especiais de listagem desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

Segundo a BM&FBOVESPA, embora tenham fundamentos semelhantes, o Novo Mercado é direcionado principalmente à listagem de empresas que venham a abrir capital, enquanto os Níveis Diferenciados 1 e 2 destinam-se a empresas que já possuem ações negociadas na atual Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA).

Segundo Melo et al (2007), cada nível tem um grau de exigência de informações que devem ser divulgadas nas demonstrações contábeis das empresas envolvidas no novo projeto da BM&FBOVESPA. Nos regulamentos de governança corporativa desses níveis, a BM&FBOVESPA solicita, entre outros, a divulgação da DFC e de informações segundo as normas internacionais de contabilidade IASB (IAS/IFRS) ou USGAAP.

3. METODOLOGIA

3.1 TIPOLOGIA DE PESQUISA

A pesquisa científica corresponde a um estudo bibliométrico que abrangeu desde a revisão da literatura até a observação e tratamento de dados das pesquisas científicas que tratam de temas relacionados com a BOVESPA e que evidenciam as características do disclosure de informações das empresas listadas em bolsa, dentre as quais, pertencentes aos níveis: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 de Governança Corporativa.

Esse arcabouço permitiu evidenciar pontos-chaves que serviram de base para formar um arcabouço, a partir da observação do referencial teórico desenvolvido na pesquisa. O

cenário visualizado permitiu evidenciar novas conclusões a respeito do referencial teórico da BM&FBOVESPA.

3.2 UNIVERSO E AMOSTRA

As pesquisas abrangeram quantificação de amostras distintas, pois tratam de questões específicas que relacionam atributos a partir da tônica apresentada. Assim, na descrição da pesquisa foi formulada uma breve introdução que comenta sobre o universo e a amostra apresentados.

3.3 TRATAMENTO DE DADOS

Os dados apresentados tiveram tratamento a partir do referencial teórico e bibliográfico apresentado. Com isso, foram realizadas novas conclusões a partir da pesquisa e das considerações específicas e especializadas dos autores, no sentido de vislumbrar um novo arcabouço a respeito da pesquisa.

Os dados apresentados tiveram origem nas pesquisas e suas conclusões foram embasadas pelos referenciais disponibilizados na pesquisa e na revisão bibliográfica apresentada.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Primeira pesquisa

A primeira pesquisa analisou as práticas de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. Para isso foi elaborado uma métrica composta por seis categorias e 43 subcategorias: ambiente de negócios (8), atividade operacional (8), aspectos estratégicos (8), informações financeiras (7) índices financeiros (4) e governança corporativa (8). As análises foram realizadas a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's), do exercício findo em 2007, através da técnica de análise de conteúdo. A amostra totalizou as 100 maiores empresas não-financeiras, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), atual Bmf&Bovespa.

Justificou-se a realização dessa pesquisa pela importância que a divulgação de informações possui para o bom funcionamento do mercado de capitais, através da diminuição da assimetria informacional, reduzindo os problemas de seleção adversa e risco moral. Segundo Múrcia e Santos (2009), de acordo com o ex-presidente da Security Exchange Commission (SEC), “o sucesso de um mercado de capitais é diretamente dependente da qualidade das normas contábeis e de disclosure, pois esses fornecem confiança aos investidores de que as demonstrações contábeis são confiáveis”.

Os resultados da pesquisa apontaram: *Informações acerca do Ambiente de Negócios*: Exposição cambial (94), Identificação dos riscos do negócio (91); *Informações sobre a Atividade Operacional*: Unidades vendidas (76), Informações por segmento ou linha de negócio (70); *Aspectos Estratégicos*: Principais mercados de atuação (68), Objetivos, planos e metas da empresa (67); *Informações Financeiras*: Demonstração de fluxo de caixa (DFC) (87), Preço ou valorização das ações por tipo (52); *Índices Financeiros*: EBTIDA (86), Indicadores de endividamento (62); *Informações sobre Governança Corporativa*: Práticas de governança corporativa (55), Remuneração dos administradores (52).

Constatou-se com isso uma grande heterogeneidade no disclosure das empresas analisadas. Algumas empresas divulgaram uma ampla gama de informações enquanto que outras possuem demonstrações contábeis que basicamente cumprem o que é exigido por lei, divulgando poucas informações de maneira voluntária. Além disso, foi possível identificar certa convergência relacionando os temas às diferentes empresas, evidenciando, assim, o

horizonte das empresas no que se refere às informações que são disponibilizadas pela prática do disclosure voluntário.

4.2 Segunda pesquisa

A segunda pesquisa analisou a relação existente entre nível de disclosure ambiental e características corporativas de empresas que operam no Brasil, sob a perspectiva da teoria da divulgação. As características corporativas abordadas foram: tamanho, desempenho, endividamento, riqueza criada, natureza da atividade (poluidora e não poluidora), controle acionário (nacional ou estrangeiro) e governança corporativa (listada ou não em um dos níveis diferenciados de governança da Bovespa, atual BM&FBOVESPA).

Neste trabalho procurou-se observar sobre a questão da divulgação voluntária de informações ambientais nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. A justificativa para esse trabalho foi à grande relevância social, pois o Brasil possui uma vasta biodiversidade que precisa ser utilizada de maneira sustentável. Deve haver, portanto, uma prestação de contas (accountability), isso decorre do uso inadequado dos recursos naturais, que acarretam em implicações diretas na vida do homem. Por conta disso, deve haver transparência na relação entre empresa e meio ambiente.

O termo disclosure ambiental deve ser entendido como sendo a divulgação voluntária de informações ambientais feitas por empresas com o objetivo de atender a demanda de informação por parte do usuário. Segundo Braga e Salotti (2009), “o disclosure social corporativo pode ser definido como o fornecimento de informações financeiras e não financeiras relacionadas com a interação de uma organização com seu ambiente físico e social, divulgado tanto em relatórios anuais como em relatórios sociais específicos”.

A amostra é constituída de empresas classificadas no ranking da revista Exame Melhores e Maiores edição 2007, que têm ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa, atual Bmf&Bovespa). A amostra resultou em 108 empresas de diversos setores da economia, exceto do setor financeiro, dentre as 500 classificadas no referido ranking.

O objeto de análise foram as demonstrações financeiras padronizadas (DFP's) referentes ao ano de 2006, compreendendo: o relatório da administração, o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício, a demonstração das origens e aplicação de recursos, a demonstração das mutações do patrimônio líquido e as notas explicativas.

Constatou-se que as evidências empíricas encontradas permitiram aceitar as hipóteses de que o nível de disclosure ambiental tem correlação positiva e significativa com o tamanho e a riqueza criada pela empresa. Os resultados estão de acordo com os pressupostos da teoria da divulgação, que considera que a divulgação tende a ser completa na ausência de custos de divulgação. Existe também uma associação positiva entre as ocorrências da divulgação e a receita da empresa. Já as características corporativas desempenho e endividamento não apresentaram relação significativa.

5. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando que a expectativa dos investidores quanto ao desempenho futuro das empresas está relacionada com a análise das demonstrações financeiras, a evidenciação é essencial para as decisões de investimentos que viabilizam o crescimento das organizações. Justo por isso, ao adotar uma boa prática de disclosure e aprimorar o processo de governança corporativa e de relações com os investidores, se está colaborando para que o investidor do mercado de capitais tome suas decisões de forma a maximizar os resultados esperados e minimizar os riscos provenientes da contratação de investimentos.

É realístico concluir que o disclosure é de fato, um elemento essencial do processo de governança corporativa, que habilita transparência aos atos de gestão, dando possibilidade aos acionistas minoritários e aos credores se prevenirem de possíveis ações prejudiciais aos seus interesses e permitindo o acompanhamento dos indicadores de desempenho organizacional e de sustentabilidade da entidade.

A evidenciação contábil ultrapassa o conceito de divulga o, se relacionando também a capacidade de transmitir informa es relevantes com qualidade, tempestividade e clareza, possibilitando a perfeita compreensão dos usuários da informa o contábil, da real situa o relatada nas demonstra es contábeis, que culmina com a potencializa o da capacidade de avalia o preditiva do usuário.

Um maior nível de disclosure traz benefícios para os usuários na medida em que proporciona a informa o certa para o processo decisório e também cria condi es para o desenvolvimento e a estabilidade do mercado de capitais, se refletindo na valoriza o da entidade, aumentando a credibilidade dos credores e dos investidores em rela o   empresa, da mesma forma que contribui para o aumento da liquidez e a redu o do custo de capital.

O resultado desse estudo demonstra que as empresas brasileiras em geral, ainda têm bastante a prospectar no âmbito da transparência e qualidade de informa es divulgadas através das informa es contábeis.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- TERRA, Paulo Renato Soares; LIMA, João Batista Nast de. **Governança corporativa e rea o do mercado de capitais   divulga o das informa es contábeis**. Revista Contabilidade Finanças, USP, São Paulo, n. 42, p. 35-49, set/Dez 2006.
- LUZ, Jupter Júnior Moreira; CAMARGOS, Marcos Ant nio de; LIMA, Joab de Oliveira. **Análise da rela o entre dissemina o voluntária de informa es em siter corporativos e desempenho financeiro de empresas brasileiras**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v.13, n. 4, p. 11-24, out/dez 2006.
- MURCIA, Fernando Dal-ri; SANTOS, Ariovaldo dos. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil**. Revista de Educa o e Pesquisa em Contabilidade, v. 3, n. 2, art. 4, p. 72-95, mai/ago 2009.
- GONÇALVES, Rodrigo de Souza; WEFFORT, Elionor Farah Jreige; PELEIAS, Ivam Ricardo; GONÇALVES, Andréa de Oliveira. **Social disclosure das empresas listadas na Nyse e na Bovespa: sua rela o com os níveis de governança corporativa**. Revista Contemporânea de Contabilidade, UFSC, Florianópolis, ano 05, v. 1, n. 9, P. 71-94, Jan/Jun 2008.
- MELO, Francisco Matheus Alves; PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. **Análise das práticas de evidencia o de informa es avançadas e não-obrigatórias nas demonstra es contábeis das empresas brasileiras**. Revista de Contabilidade e Organiza es, FEARP/USP, v. 1, n. 1, p. 30-42, set/dez 2007.
- BRAGA, Josué Pires; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Rela o entre nível de disclosure ambiental e características corporativas de empresas no Brasil**. Revista Contemporânea de Contabilidade, UFSC, Florianópolis, ano 04, v. 1, n. 1, p. 34-56, jan/jun 2009.
- MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. **Principais práticas de disclosure voluntário das 100 maiores empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo**. Revista Contabilidade e Controladoria, Curitiba, v. 1, n. 1, p. 61-78, jan/abr 2009.
- BUENO, Artur Franco. **Problemas de disclosure no Brasil – o caso das empresas com a es no exterior**. Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, n. 20, Jan/Abr 1999.
- FALCÃO, Eduardo. **Divulga o em demonstra es financeiras de companhias abertas**. Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, n. 12, Setembro 1995.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. **A prática de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras.** Revista Contabilidade & Finanças, USP, São Paulo, n. 36, p. 7-20, set/dez 2004.

GODOY, Antonio Augusto de Jesus; COSTA, Surlene Rosa Candido. **Evidenciação, divulgação ou disclosure: aspectos teóricos e aplicações ao mercado financeiro.** FCV Empresarial, v. 1, p. 151-165, 2007.

DANTAS, José Alves; ZENDERSKY, Humberto Carlos; SANTOS, Sérgio Carlos dos; NIYAMA, Jorge Katsumi. **A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação.** E & G Economia e Gestão, Belo Horizonte, v. 5, n. 1, p. 56-76, dez 2005.