

UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS- UFGD
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ROBSON BENEDITO FARIAS

**FATORES EXPLICATIVOS DO NÍVEL DE *DISCLOSURE* DAS PROVISÕES E
PASSIVOS CONTINGENTES DAS EMPRESAS PERTENCENTES AO ÍNDICE
BOVESPA.**

DOURADOS/MS

2016

ROBSON BENEDITO FARIAS

**FATORES EXPLICATIVOS DO NÍVEL DE *DISCLOSURE* DAS PROVISÕES E
PASSIVOS CONTINGENTES DAS EMPRESAS PERTENCENTES AO ÍNDICE
BOVESPA.**

Trabalho de graduação apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal da Grande Dourados, como requisito parcial para aprovação da disciplina de Trabalho de Graduação II.

Orientadora: Me. Cristiane Mallmann Huppes

Banca Examinadora:

Professor: Dr. António Carlos Váz Lopes

Professor: Me. Rafael Martins Noriller

Dourados/MS

2016

FATORES EXPLICATIVOS DO NÍVEL DE *DISCLOSURE* DAS PROVISÕES E
PASSIVOS CONTINGENTES DAS EMPRESAS PERTENCENTES AO ÍNDICE
BOVESPA.

ROBSON BENEDITO FARIAS

Esta monografia foi julgada adequada para aprovação na atividade acadêmica específica de Trabalho de Graduação II, que faz parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD.

Apresentado à Banca Examinadora integrada pelos professores:

Presidente

Professora: Me. Cristiane Mallmann Huppes

Avaliador

Professor: Dr. Antônio Carlos Váz Lopes

Avaliador

Professor: Me. Rafael Martins Noriller

**Aos meus pais, Eloiza e João e
meu querido filho Filipe.**

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela vida e pela minha saúde.

Aos meus pais, meus irmãos e meu sobrinho, pelos momentos de apoio e incentivo.

Ao meu querido e amado filho Filipe, obrigado pelo seu carinho.

A Gabriela e Mariana pela amizade, companhia, risadas e estudos durante o curso de graduação.

A minha professora e orientadora Me. Cristiane Mallmann Huppes pelos ensinamentos e pela amizade.

Ao professor Dr. António Carlos Váz Lopes e Me. Rafael Martins Norriler, pelas contribuições e amizade.

Aos colegas de graduação.

A todos que contribuíram de alguma forma. Obrigado!!!

RESUMO

O trabalho teve como objetivo verificar o nível de *Disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes e verificar a relação de fatores que influenciam na evidenciação. Nesse sentido foi realizada uma pesquisa descritiva com análise documental com uma abordagem quantitativa. Foram selecionadas 48 empresas pertencentes ao Índice Bovespa, no quadrimestre maio/agosto 2015, das quais foram analisados as Notas Explicativas referente aos exercícios de 2012, 2013 e 2014, para calcular o índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes, com base nas prerrogativas do CPC 25, considerado a variável dependente da pesquisa. Como possíveis fatores que influenciam na evidenciação das Provisões e Passivos Contingentes, foram selecionados: Tamanho, Endividamento, Rentabilidade, Liquidez e ADR (variáveis independentes). Os dados foram coletados a partir de informações do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado. A média de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes foi de 53,16%. Os setores que mais evidenciam informações pertencem ao setor de energia e saneamento com 58,50% e, o que menos evidenciou, foi o setor de seguros com 40,70%. Por meio da técnica de regressão para dados em painel com efeitos aleatórios, foi constatado que apenas a variável tamanho da empresa influencia no *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes das empresas selecionadas. Este resultado corrobora estudos realizados por (MURCIA, 2008; LEAL et al., 2015). Os resultados mostram que as empresas não estão cumprindo o CPC 25 em sua totalidade na divulgação em notas explicativas referentes as Provisões e Passivos Contingentes.

Palavras Chave: *Disclosure*; Provisão; Passivo Contingente.

ABSTRACT

The study aimed to verify the level of disclosure of contingent liabilities and provisions and to verify the relationship of factors that influence the disclosure. A descriptive document analysis with a quantitative approach in this regard was held. For that were selected 48 companies belonging to the Bovespa index in four months in May / August 2015, which analyzed the Notes for the year 2012, 2013 and 2014 to calculate disclosure index of provisions and contingent liabilities based on CPC 25 which was search as a dependent variable. As possible factors that influence the disclosure of provisions and contingent liabilities, the following independent variables were selected: Size, Debt, Profitability, Liquidity and ADR that were collected from Balance Sheet Information and Statement of Income. The average disclosure of provisions and contingent liabilities by the companies was 53.16%, the sectors that show information pertains to energy and sanitation sector with 58.50% and the least evident was the insurance industry with 40.70 %. Through regression for panel data with random effects it was found that only the variable size of the company influences the disclosure of provisions and contingent liabilities of the selected companies. This result corroborates studies by (MURCIA, 2008; LEAL et al, 2015.). The results show that companies are not complying with the CPC 25 in its entirety in the disclosure in the notes regarding the provisions and contingent liabilities.

Keywords: Disclosure; Provision; Contingent Liabilities.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – <i>Disclosure</i> por Segmento de Listagem.....	38
Figura 2 – Índice de <i>Disclosure</i> por Ano.....	39

LISTA DE QUADROS

Quadro – 1 Conceitos de Passivos Contingentes.....	24
Quadro – 2 Tratamento contábil as contingências.....	26
Quadro – 3 Empresas selecionadas.....	31
Quadro – 4 Itens exigidos pelo CPC 25.....	33

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice Médio de <i>Disclosure</i> por Empresa.....	37
Tabela 2 - Índice Médio de <i>Disclosure</i> por Setor.....	38
Tabela 3 - Estatística descritiva.....	39
Tabela 4 - Paineis Testes de Chow, LM e Hausman.....	40
Tabela 5 - Paineis Multicolinearidade.....	40
Tabela 6 - Dados em Paineis: Efeitos Aleatórios.....	40
Tabela 7 - Resumo dos resultados.....	41

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.1.1 Hipóteses de pesquisa.....	15
1.2 OBJETIVOS	15
1.2.1 Objetivo Geral	15
1.2.2 Objetivos Específicos.....	16
1.3 JUSTIFICATIVA	16
2 REVISÃO TEÓRICA	18
2.1 DISCLOSURE	18
2.2 PASSIVOS.....	19
2.3 PROVISÕES.....	22
2.4 PASSIVOS CONTINGENTES	24
2.5 ESTUDOS ANTERIORES.....	26
3 METODOLOGIA	28
3.1 QUANTO AOS OBJETIVOS	28
3.2 QUANTO AOS PROCEDIMENTOS.....	29
3.3 QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA.....	29
3.4 DEFINIÇÃO DA AMOSTRA	30
3.5 DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS	32
3.6 FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES	34
3.6.1 Tamanho.....	34
3.6.2 Endividamento	34
3.6.3 Liquidez	34
3.6.4 Rentabilidade.....	35
3.6.5 ADR	35
3.7 MODELO DE REGRESSÃO	36
4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	37
5 CONCLUSÃO	43
REFERÊNCIAS	45
APENDICE A – DADOS EM PAINEL	50

1 INTRODUÇÃO

O mercado financeiro e de capitais é competitivo. As empresas vivenciam batalhas no âmbito econômico-financeiro, onde buscam maximizar os lucros e minimizar os custos. Também, estão focadas em aumentar o número de investidores, realizarem investimentos lucrativos visando sua manutenção no mercado, sua continuidade e sua competitividade.

Neste cenário, gestores, acionistas e credores, buscam informações precisas e tempestivas, para tomarem decisões. A Contabilidade é responsável por suprir a demanda informacional dos gestores, acionistas, credores e outros *stakeholders*. Segundo Iudícibus (2000), a contabilidade tem o papel de fornecer aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deve atender igualmente a todos.

Através de normas de práticas contábeis emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelas normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Lei como a 6.404/76 (Lei das SA) e alterações promovidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09, as empresas de capital aberto são obrigadas a evidenciar, a divulgar, a tornar evidente e dar transparência as informações. No mercado financeiro essa divulgação é conhecida como *Disclosure*, e pode ser definida como “a divulgação de informações contábeis quantitativas ou qualitativas, obrigatórias ou voluntárias que tem o objetivo de fornecer informações úteis aos usuários” (GIBBINS *et.al*, 1990, p. 22).

O *disclosure* serve como elo entre as organizações e os *stakeholders*, colaborando para a diminuição da assimetria da informação. Ainda, de acordo com Rolim *et al.* (2010), o *disclosure* pode ser compreendido como o próprio objetivo da contabilidade, em buscar fornecer informações úteis para usuários com a intenção decisória, porém, com a preocupação adicional sobre o aspecto da qualidade dessas informações.

Nesse sentido, o *disclosure* obrigatório se faz presente por força da legislação, e também através das práticas de Governança Corporativa como meio garantidor de confiabilidade e padronização das informações divulgadas, assegurando-se que sejam supridas as necessidades informacionais dos usuários (GONÇALVES e OTT, 2002). A BM&FBovespa implantou diferentes níveis de governança corporativas, dentre esses, o Novo Mercado, onde as empresas listadas cumprem exigências que vão além das exigidas

pela legislação brasileira, divulgando mais informações e com mais qualidade para os *stakeholders*, quando comparado com as listadas nos Níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Essas informações geradas pela contabilidade são divulgadas através das Demonstrações Contábeis, dentre elas: o Balanço Patrimonial (BP); a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); a Demonstração do Valor Adicionado (DVA); a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC); a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL); e as Notas Explicativas (NE). Estas demonstrações ajudam os usuários a terem uma posição da entidade, não somente em relação aos seus Ativos, lucros e prejuízos, mas também com as obrigações com terceiros, funcionários e governo, reconhecidas no Passivo.

Os Passivos surgem de eventos passados, através da aquisição de bens na qual a entidade tenha uma obrigação presente e sua liquidação resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos futuros e deve ser feito seu reconhecimento no BP (CPC 00, 2011). Além de informar a posição financeira da entidade, o Passivo também representa uma das origens dos recursos que formam os Ativos da entidade, ou seja, as fontes de capitais oriundas de terceiros.

Porém alguns Passivos, não atendem todos os critérios para serem considerados um Passivo genuíno. A data provável de saída de recursos para a liquidação não é conhecida, e seu valor também não pode ser mensurado com confiabilidade, isto é, possuem prazos e valores incertos. Como não são considerados Passivos, recebem o nome de provisões e, quando não se pode fazer uma estimativa confiável do seu valor, é denominado passivo contingente (CPC 25, 2009).

Para atender às necessidades de informações dos usuários externos no que tange à contingências e também adequar a contabilidade brasileira as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 2009 emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 25, Provisões, Ativos Contingentes e Passivos Contingentes que é equivalente ao IAS 37, *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* emitido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O IASB que tem como objetivo, definir critérios de reconhecimento e bases de mensuração e para a divulgação de

informações contábeis no âmbito internacional.

No Brasil o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), através da Resolução CFC n° 1.180/09 aprovou a NCB TG 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes que incorporou o CPC 25 (2009), tornando obrigatório sua aplicação para os exercícios iniciados a partir de 1 de janeiro de 2010. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aprovou a deliberação da CVM 489/06 tornando obrigatória, a Norma e Procedimento de Contabilidade (NPC) n° 22 sobre Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas, emitido pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) que já tinha como objetivo a conversão as práticas internacionais de contabilidade (IAS 37). Porém em 2009 com a deliberação CVM n° 594, a CVM 489/06 foi revogado, passando a tornar obrigatório para as companhias abertas, o pronunciamento técnico CPC 25 (2009) que trata das Provisões, Ativos Contingentes e Passivos Contingentes.

1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

A contabilidade tem como papel demonstrar a situação econômica e financeira das entidades. É por meio das informações disponibilizadas nas Demonstrações Contábeis que os credores e investidores tomam suas decisões. De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) (2011), o objetivo do Relatório Contábil Financeiro é fornecer informações sobre a entidade que reporta essas informações e que elas sejam úteis a investidores já existentes e futuros e também a credores quando da tomada de decisão. As empresas devem evidenciar com precisão e com fidedignidade as informações, diminuindo assim a assimetria da informação. Os Passivos demonstram as obrigações das entidades com terceiros, com valores conhecidos e data certa de liquidação, que irá incorrer em sacrifícios de ativos para a liquidação desses Passivos. As Provisões e Passivos Contingentes também são obrigações, que podem vir a dar origem a novos passivos, devem atender a requisitos específicos de mensuração, reconhecimento e evidenciação de informações qualitativas e quantitativas conforme estabelece o CPC 25.

Entende-se que neste contexto, que as Provisões e Passivos Contingentes podem possuir grau de subjetividade na sua evidenciação, não cumprindo todos os quesitos que estabelece a norma específica, deixando informações incompletas prejudicando os

acionistas e credores na tomada de decisão. Fonteles *et al.* (2014) enfatiza que a divulgação das informações relativas as Provisões e Contingências pode estar ligado a fatores econômico-financeiros. Como é obrigatória a aplicação do CPC 25, nas companhias abertas, independente do setor, nível, tamanho da companhia e ainda considerando a importância das provisões e passivos contingentes e buscando responder a uma inquietação e curiosidade este estudo buscara responder a seguinte questão: **Quais fatores influenciam a evidenciação das provisões e passivos contingentes das empresas do Índice Bovespa?**

1.1.1 Hipóteses de pesquisa

H1: Empresas maiores possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes.

H2: Empresas com maior grau de endividamento possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas com menor grau de endividamento.

H3: Empresas com maior liquidez possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas de baixa liquidez.

H4: Empresas com maior rentabilidade possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas menos rentáveis.

H5: Empresas brasileiras que negociam ADR's possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas listadas somente na Bovespa.

1.2 OBJETIVOS

Os objetivos da pesquisa, além de auxiliar no entendimento e desenvolvimento da pesquisa têm o propósito de mostrar o que a pesquisa pretende atingir, respondendo a pergunta elaborada pelo pesquisador (FACHIN, 2002). Os objetivos são divididos em geral e específicos, segundo Beuren (2006) o objetivo geral demonstra uma questão mais ampla, enquanto os objetivos específicos buscam responder questões mais intrínsecas que podem ser mais que uma questão, que juntas irão responder ao objetivo geral.

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo desta pesquisa é verificar se alguns fatores econômico-financeiros influenciam o índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes das empresas do

Índice Bovespa.

1.2.2 Objetivos Específicos

Com base no objetivo proposto, os seguintes passos serão seguidos:

- a) Estudar teoricamente os aspectos que dizem respeito ao *disclosure* e prerrogativas que norteiam a mensuração e evidenciação das Provisões e Passivos Contingentes;
- b) Analisar informações relativas à evidenciação de Provisões e Passivos Contingentes conforme prerrogativas do CPC 25;
- c) Avaliar o índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes de acordo com o CPC 25;
- d) Analisar a relação entre as variáveis: endividamento, tamanho da empresa, liquidez e rentabilidade e ADR com índice de *disclosure*.

1.3 JUSTIFICATIVA

Um dos papéis da Contabilidade é gerar informações para os usuários internos, (gestores e administradores), e os externos como: credores; investidores e outros *stakeholders*. Destas informações, os acionistas, credores, gestores vão ter uma percepção da situação da entidade, seja ela favorável ou desfavorável, e com isso, auxiliar nas tomadas de decisões, principalmente de investir ou não (aquisição de ações). Para Procianoy e Rocha (2002) as decisões de investimentos são feitas baseadas na qualidade e quantidade das informações corporativas divulgadas para o mercado. Trata-se de um desafio para as empresas listadas em bolsas de valores, que é a captação de novos investidores, com isso, gerando a necessidade de evidenciar informações relevantes que tragam credibilidade e confiança a novos investidores e aos acionistas já existentes.

Estudos mostram que a não divulgação das Provisões e Passivos Contingentes afetam a percepção do mercado em relação às companhias. Farias (2004) estudou a divulgação do passivo, com enfoque nos Passivos Contingentes, das empresas do setor químico e petroquímico brasileiro. Verificou que a divulgação de informações sobre o passivo contingente em notas explicativas ficou abaixo dos 50% do que é requerido pelas normas brasileiras.

Oliveira (2010) estudou o nível de *disclosure* das provisões e passivos contingentes

apresentados pelas empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa, durante o ano de 2010. Os resultados alcançados mostraram um nível de *disclosure* médio para as Provisões e baixo os Passivos Contingentes. Os investidores na falta de informações em relação às contingências reagem de forma negativa.

Costa *et al.* (2014), estudou a relação entre o valor de mercado, e a evidenciação das Provisões e Passivos Contingentes, e constatou que as empresas apresentaram informações qualitativas obrigatórias, conforme o CPC 25 abaixo do que é exigido, porém a evidenciação das Provisões e Passivos Contingentes tem relação negativa com valor de mercado ou seja quanto maior o valor de mercado da companhia menor é seu nível de evidenciação.

Como é obrigatório atender o que pede o CPC 25, as empresas devem cumprir todos os quesitos na divulgação das provisões e passivos contingentes. O trabalho é relevante, pois irá contribuir para o entendimento no processo de contabilização das provisões e divulgação dos passivos contingentes. De acordo com Farias (2004, p.12) “as obrigações das empresas para com terceiros estão ganhando importância cada vez maior nas pesquisas contábeis”.

Outra motivação para escolha do tema estudado é se algumas características dessas companhias como tamanho, nível de endividamento, participação de capital de terceiros e rentabilidade exercem influência na divulgação. Entender o *disclosure* das provisões e passivos contingentes é importante por serem considerados riscos potenciais para entidade, pois eles podem dar origem a novos passivos, acarretando futuramente em sacrifícios de ativos para liquidação dessas obrigações que iram afetar o lucro do período, influenciando na distribuição de dividendos e também no pagamento dos tributos ao fisco.

Este trabalho irá contribuir para entender qual está sendo o nível de divulgação das Provisões e Passivos Contingentes, das empresas listadas no Índice Ibovespa nos anos de 2012, 2013 e 2014 que representa as empresas com ativos de maior negociabilidade no mercado de ações brasileiro.

2 REVISÃO TEÓRICA

Para construção da revisão teórica buscou-se por estudos sobre o tema abordado, trazendo vários trabalhos realizados por diversos autores. Nesta pesquisa a revisão teórica está dividida nas seguintes seções: *Disclosure*, Passivos, Provisões, Passivos Contingentes.

2.1 *Disclosure*

O termo *disclosure* está relacionado aos termos demonstrar, informar, evidenciar, transparência e divulgar e na contabilidade esse termo é muito utilizado, pois são através do *disclosure* que as empresas estabelecem a comunicação dos gestores e com os diversos *stakeholders*. Já que um dos papéis da contabilidade é o fornecimento de informações relevantes aos seus usuários para tomarem decisões adequadas. Informação relevante é aquela capaz de mudar as decisões dos usuários.

De acordo com Murcia (2009) “a informação relevante faz com que o usuário tome uma decisão diferente da que teria tomado sem a informação”. O *disclosure*, de acordo com Hendriksen e Van Breda (2009), pode ser caracterizado simplesmente como veiculação da informação, ou utilizado por contadores como informação financeira disponível em relatório anual da empresa e ainda pode ser classificado em três níveis: divulgação adequada, justa e completa. É através da evidenciação que a contabilidade atende a seus usuários provendo eles de informações relevantes que os auxiliem na tomada de decisão sobre seus investimentos (HENDRIKSEN e VAN BREDA, 2009).

Ainda, de acordo com Iudícibus (2000, p.121) *disclosure* pode ser entendido como:

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.

Gibbins, Richardson e Waterhouse (1990) definem *disclosure* como sendo a divulgação de informações contábeis quantitativas e ou qualitativas através dos canais formais e informais com o objetivo de fornecer informações úteis aos usuários.

Assim o *disclosure* é responsável pela divulgação de informações quantitativas e qualitativas, inclusão de itens financeiros contábeis como exemplo as receitas, despesas,

obrigações e recursos nas demonstrações contábeis.

O *disclosure* pode ser compulsório ou voluntário, ou seja, abranger informações que são obrigatórias por lei e também exigidas por órgãos reguladores, e aquelas informações divulgadas de forma voluntária que tem como objetivo aumentar o grau de transparência das entidades no meio corporativo. De acordo com Lima (2009, p. 23) “as empresas divulgam informações obrigatórias, que são exigidas pela legislação, mas também podem divulgar informações voluntárias que auxiliam os *stakeholders* nas tomadas de decisões”, e também tornam a empresa mais transparente no ambiente corporativo.

Dessa forma entende-se que o *disclosure* tem papel importante na contabilidade, sendo o principal elo entre as companhias e diversos interessados no desempenho dessas companhias seja ele acionistas, credores, governo, órgãos reguladores e colaboradores.

Assim o *disclosure* é o responsável pela diminuição da assimetria informacional, demonstrando os resultados alcançados pela empresa para aqueles que têm interesse, nesses resultados especialmente os investidores atuais e futuros investidores e contribuindo para a diminuição dos conflitos de agência. O *disclosure* serve como forma de transparência corporativa.

Murcia e Santos (2009) destacam que empresas com melhor *disclosure* são mais transparentes. O *disclosure* também contribui para diminuição do custo de capital. De acordo com Hail (2002), quando os acionistas demonstram desinteresse nas ações de uma companhia, essa companhia com o objetivo de reduzir o custo de capital próprio divulga informações privadas, praticando assim um *disclosure* voluntário, com isso também fornecendo mais informações ela consegue diminuir a estimativa de risco por parte do investidor.

2.2 Passivos

Na contabilidade os passivos em uma definição simples representam as obrigações da entidade com terceiros, (credores, governo, funcionários) é também conhecido como passivos exigíveis. Pois o patrimônio líquido embora seja em um sentido amplo considerado um passivo, ele não pode ser exigido pelos sócios, recebendo o tratamento de passivos não exigíveis. De acordo com Iudícibus (2009, p. 157) “nem mesmo o patrimônio líquido pertence aos proprietários, na continuidade, mas à entidade”.

As obrigações que iram dar origem aos passivos podem ser legais, construtivas ou justas. Segundo a UN-ISAR (1997) apud Luiz *et al.* (2004), as obrigações são classificadas em: a) Legais: são as provenientes de instrumentos de força legal (legislações, penalidades impostas por lei, etc.); b) Construtivas: são aquelas que a empresa se propõe, espontaneamente, a cumprir por fatores éticos e morais, independentemente de lei; c) Justas: este reflete as obrigações que a empresa se vê obrigada a cumprir por fatores éticos e morais, independentemente de lei.

Essas obrigações são características essenciais do passivo, junto com a presença de uma obrigação presente, e de que o passivo seja precedido de uma transação ou outro evento. Um dos primeiros estudiosos a tentar definir os elementos dos balanços foi o John Canning, que definiu passivo como sendo: “Um serviço, com valor monetário, que um proprietário titular de ativos é obrigado legalmente (ou justamente) a prestar a uma segunda pessoa ou grupo de pessoas” (CANNING, 1929 apud HENDRIKSEN E VAN BREDA, 2009, p. 284). A definição proposta por Canning como podemos observar, restringe o passivo somente a prestação de um serviço, hoje o passivo é muito mais diversificado devido à criação de inúmeros instrumentos financeiros.

Para Hendriksen e Van Breda (2009) o passivo é uma obrigação atual da entidade, decorrente de eventos passados, que exigirá sacrifícios futuros prováveis por meios da entrega de ativos ou da prestação de serviços a uma entidade. Para Sá (2010, p. 63) passivo representa a “expressão quantitativa do patrimônio que representa a riqueza de terceiros que serviu de fonte para formação da substância patrimonial”.

O CPC, por meio do Pronunciamento Estrutura Conceitual Básico para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (R1) (2011), define passivo no item 4.4, b, segundo seus aspectos essenciais, como sendo uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos já ocorridos cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos. De acordo com Iudicibus (2009) passivos implicam no comprometimento da entidade no consumo de ativos em uma data presente ou futura tanto para sua origem ou extinção e provém de eventos ou transações que já ocorreram.

Em uma visão internacional o IASB (2002) emitiu o IAS 37 onde define passivo

como sendo uma obrigação presente da entidade proveniente de eventos passados, cuja liquidação se espera resulte em uma saída de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos. Como se verifica a definição colocada pelo CPC 25 se correlaciona com a definição feita pelo IAS 37. Já o FASB através do pronunciamento *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC n° 6) define passivo da seguinte maneira:

sacrifícios futuros prováveis de benefícios econômicos decorrentes de obrigações presentes de uma dada entidade, quanto à transferência de ativos ou prestação de serviços a outras entidades no futuro, em consequência de transações ou eventos passados (SFAC n° 6, p. 18, 1984).

Além desses aspectos conceituais o Passivo possui características essenciais e deve ser reconhecido no Balanço Patrimonial da entidade. Essas características são importantes, pois permite a identificação adequada da sua ocorrência, e reconhecimento. De acordo com FASB, um passivo possui três características:

- a) Contém uma obrigação ou responsabilidade presente com uma ou mais entidades, prevendo liquidação pela transferência futura provável ou pelo uso de ativos numa data específica ou determinável, na ocorrência de um predeterminando, ou assim que seja solicitada.
- b) A obrigação ou responsabilidade compromete dada entidade, permitindo-lhe pouca ou nenhuma liberdade para evitar o sacrifício futuro.
- c) A transação ou outro evento que obriga a entidade já ocorreu (SFAC n° 6, p.18, 1984).

Para existência de um Passivo a entidade deve ter uma obrigação presente, onde a liquidação ocorrerá pelos sacrifícios de ativos, a entidade não tem como evitar o sacrifício de um ativo, e que o passivo tem origem após um fato gerador, no momento que ocorre o evento. Atendidas essas características o Passivo deve ser reconhecido e medido, e contabilizado no balanço patrimonial.

De acordo com o CPC Estrutura Conceitual Básico para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.

Um passivo deve ser reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que uma saída de recursos detentores de benefícios econômicos seja exigida em liquidação de obrigação presente e o valor pelo qual essa liquidação se dará puder ser mensurado com confiabilidade (CPC 00, p. 34, 2011).

O reconhecimento do passivo é o processo de mensuração, e incorporação no balanço patrimonial da entidade.

2.3 Provisões

Para adequar a contabilidade brasileira as Normas Internacionais de Contabilidade, o CPC emitiu em 2009 o pronunciamento técnico CPC 25 que é correlato ao IAS 37 emitido pelo IASB, e a CVM através da deliberação 594/09 tornou obrigatório a aplicação do CPC 25 a todas as companhias abertas, este pronunciamento trata das provisões, ativos e passivos contingentes.

Como foi descrito na seção anterior os passivos devem atender certos critérios, para serem definidos e serem reconhecidos como passivos, porém alguns passivos não atendem a todas as características, como: datas certas de liquidação ou seus valores não podem ser mensurados de forma exata, esses passivos no Brasil são denominados provisões. Quando se fala de provisões a associação com o termo incerteza fica evidente. A incerteza está associada ao desconhecido, ou conhecimento incompleto.

As provisões possuem essa característica, de desconhecido ou conhecimento incompleto, tanto no seu valor monetário ou data exata de sua liquidação. De acordo com o CPC 25 (2009, p. 3) provisão “é um passivo de prazo ou de valor incertos” a mesma definição é apresentada pelo IAS 37. Ainda de acordo com (FIPECAFI, 2010) existem passivos que devem ser contabilizados, apesar de não terem data certa de liquidação ou não conter valor exato. Portanto a provisão é um passivo, porém é necessário diferenciar no balanço as provisões dos demais passivos, sendo a principal característica na classificação de provisão ou passivo a incerteza.

Vale ressaltar que o termo provisão é muito utilizado no Brasil, como por exemplo, a provisão para férias, provisão para 13º salário, provisão para imposto de renda. No contexto do CPC 25 esse termo só pode ser utilizado para um passivo de valor e prazo incerto. Fipecafi (2010, p. 334), afirma:

O termo provisão foi amplamente utilizado pelos contadores como referência a qualquer obrigação ou redução do valor de um ativo (por exemplo, depreciação acumulada e desvalorização de ativos), no qual sua mensuração decorra de alguma estimativa. Entretanto o termo provisão [...] refere-se apenas aos passivos com prazo ou valor incertos.

De acordo com o CPC 25 (2009) esses passivos derivados de apropriação por competência (*accruals*), como por exemplo, valores referentes a 13º salário, não são provisões, embora às vezes seja necessário estimar o valor ou o prazo desses passivos a

incerteza é menor que nas provisões. Segundo o CPC 25 (2009) esses (*accruals*) são evidenciados no grupo contas a pagar enquanto as provisões são divulgadas separadamente no balanço patrimonial. Com base nas definições esses passivos apropriados por competência devem ser contabilizados como passivos verdadeiros e não como provisões por não possuírem incertezas relevantes.

Assim como os passivos as provisões também devem ser reconhecidas no balanço patrimonial da entidade. Para que uma provisão seja reconhecida ela deve atender a três condições, como determina o CPC 25 (2009) no item 14, e são elas:

- a) a entidade têm uma obrigação (legal ou não formalizada) como resultado de evento passado; b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação; e c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação.

Caso não sejam atendidas as condições em sua totalidade, nenhuma provisão deverá ser reconhecida. No reconhecimento a provisão deve ter uma melhor estimativa do seu valor. De acordo com Ernst & Young e Fipecafi (2010) a melhor estimativa do desembolso realizado para liquidar a obrigação presente é o montante que a entidade pagaria para liquidar a obrigação ou transferir para uma terceira pessoa essa obrigação na data do balanço.

Ainda deve considerar na hora da estimativa os riscos e incertezas, em torno do evento. O valor da provisão deve ser ajustado a valor presente, “quando o efeito do valor no dinheiro no tempo é material o valor da provisão deve ser o valor presente dos desembolsos que se espera que sejam exigidos para liquidar a obrigação” CPC 25 (2009, p. 10).

A ocorrência de eventos futuros deve ser refletida na provisão se afetar a quantia, necessária para liquidar a obrigação, e ainda as provisões devem ser revista em cada data de balanço, buscando refletir a melhor estimativa. De acordo com Ernst & Young e Fipecafi (2010, p. 358-359),

- os eventos futuros que possam afetar a quantia necessária para liquidar uma obrigação devem ser refletidos na quantia de uma provisão, [...] as provisões devem ser revistas à data de cada balanço e ajustadas para melhor refletir a estimativa corrente.

Atendidos os critérios estabelecidos pelo CPC 25 (2009) as provisões devem ser reconhecidas e divulgadas no balanço patrimonial.

2.4 Passivos Contingentes

As incertezas referentes a ganhos ou perdas, para uma empresa que refletiram em eventos futuros são conhecidos como contingência. Para Alexander *et al.* (1996) contingência é uma condição ou situação que seu resultado depende da ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros determinados. O FASB reconhece contingência como sendo:

uma condição, situação ou conjunto de circunstâncias existentes, envolvendo incertezas que irão gerar um possível ganho (ganho contingencial) ou perda (perda contingencial) para uma empresa e que serão, em última análise, resolvidos quando um ou mais eventos futuros ocorrerem ou deixarem de ocorrer. A resolução da incerteza pode confirmar o ganho de um ativo ou a redução de um passivo, ou a perda ou redução de um ativo ou a constituição de um passivo (SFAS nº 5, 2002, p. 34).

Já o CPC 25 (2009) usa o termo contingência para os passivos que não serão reconhecidos devido às incertezas de ocorrências, de eventos futuros que não estão totalmente sob o controle da empresa. Os passivos contingentes surgem quando a entidade tem reconhecimento da possibilidade de redução de seu ativo ou de desembolso, para liquidar alguma obrigação que venha a existir. Para Farias (2004) os passivos contingentes, demonstram maior grau de incertezas para a Contabilidade, essas incertezas referem se a atribuição de valor monetário, e o fato gerador que deu origem ao passivo. De acordo com Colauto *et al.* (2009, p.115) “as circunstancias envolvendo incertezas é que caracterizam uma contingência”. A seguir são apresentados conceitos atribuídos aos passivos contingentes:

Fonte do Conceito	Conceito de Passivos Contingentes
CPC 25 (2009, p. 4)	a) uma obrigação possível que resulta de eventos passados e cuja existência será confirmada apenas pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob controle da entidade; ou b) uma obrigação presente que resulta de eventos passados, mas que não é conhecida porque: (i) não é provável que uma saída de recurso que incorporam benefícios econômicos seja exigida para liquidar a obrigação; ou (ii) o valor da obrigação não poder ser mensurado com suficiente confiabilidade.
Hendriksen e Van Breda (2009, p. 288)	Um sacrifício futuro provável de benefícios econômicos, resultante de obrigações presente de uma entidade no sentido de transferir ativos ou prestar serviços a outras entidades no futuro, em conseqüências de transações ou eventos passados, e cuja liquidação depende de um ou mais eventos futuros com alguma probabilidade de ocorrência.
Iudícibus (2009, p.144)	Uma exigibilidade contingente é uma obrigação que pode surgir, dependendo de um evento futuro.

QUADRO 1: Conceitos de Passivos Contingentes

Fonte: Elaborado pelo autor (2015)

Portanto, o Passivo Contingente é uma obrigação que a entidade, espera que irá ocorrer, onde depende de outros eventos que a entidade não tem o poder sobre esses eventos, e por isso ela não consegue estimar qual o valor exato para liquidar essa obrigação e nem mesmo a data. As contingências assim como as provisões não deixam de ser passivos, porém são diferenciados apenas em relação aos riscos e sua mensuração.

Como os Passivos Contingentes, possuem essa incerteza em relação à saída de recursos da entidade para liquidação dessa obrigação e também seu valor não ser conhecido com precisão, os Passivos Contingentes não são reconhecidos no BP da entidade, porém devem ser divulgados em nota explicativa, em alguns casos.

Hendriksen e Van Breda (2009), afirmam que um passivo contingente não deve ser reconhecido nas demonstrações financeiras, porém deve ser divulgado em nota explicativa se a probabilidade do evento futuro for razoável, e se essa probabilidade for remota nada deve ser divulgado. De acordo com o CPC 25 (2009, p.8) “a entidade não deve reconhecer um passivo contingente. O passivo contingente é divulgado, como exigido pelo item 86, a menos que seja remota a possibilidade de uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos”.

Porém se essa possibilidade for provável então se reconhece uma provisão, ao invés de divulgar um passivo contingente. O CPC 25 (2009, p. 6) traz o seguinte tratamento:

(a) quando for mais provável que sim do que não que existe uma obrigação presente na data do balanço, a entidade deve reconhecer a provisão (se os critérios de reconhecimento forem satisfeitos); e (b) quando for mais provável que não existe uma obrigação presente na data do balanço, a entidade divulga um passivo contingente, a menos que seja remota a possibilidade de uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos (ver item 86).

Para tornar claro o tratamento contábil adequado quanto à probabilidade de ocorrência das contingências passivas, elaborou-se um quadro resumo.

Possibilidades	Definição	Efeitos nas Demonstrações Contábeis
Há obrigação presente com probabilidade provável de saídas de recursos.	Provisão	Reconhecido no Balanço Patrimonial e divulgação.
Há obrigação possível ou obrigação presente que pode requerer, mas provavelmente não irá requerer, uma saída de recursos.	Passivo Contingente	Divulgado em nota explicativa.
Há obrigação possível ou obrigação presente cuja probabilidade de uma saída de recursos é remota.	Não é provisão e nem passivo contingente	Nenhum registro e/ou divulgação é exigido.

QUADRO 2: Tratamento contábil as contingências.

FONTE: Adaptado de CPC 25 (2009).

A divulgação dos passivos contingentes para que seja completa deve atender o que pede o CPC 25 (2009, p. 16), conforme item 86,

a entidade deve divulgar, para cada classe de passivo contingente na data do balanço, uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável: (a) a estimativa do seu efeito financeiro, mensurada conforme os itens 36 a 52; (b) a indicação das incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de qualquer saída; e (c) a possibilidade de qualquer reembolso.

Durante o decorrer de cada período, os passivos contingentes devem ser avaliados, para determinar se houve mudanças quanto à incerteza de futuros sacrifícios econômicos, ou seja, se essa probabilidade passou de possível, para provável a saída de recursos econômicos futuros, se isso ocorrer uma provisão devida ser reconhecida no balanço patrimonial do período em que ocorreu a mudança.

2.5 Estudos Anteriores

Durante a pesquisa vários estudos foram citados, envolvendo práticas de *disclosure*, Passivos, Provisões e Passivos contingentes. Começando com estudos sobre *disclosure* Alencar (2007) pesquisou a relação do *disclosure* e o custo do capital próprio no Brasil, das 50 empresas mais líquidas da BOVESPA. Em sua pesquisa ele encontrou relação negativa e estaticamente significativa entre custo de capital e *disclosure* para todas as empresas analisadas.

Oliveira (2010) estudou o nível de *disclosure* das provisões e passivos contingentes das empresas listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa no ano de 2010. Os resultados encontrados demonstraram um nível de *disclosure* médio para as provisões e baixo para os passivos contingentes além das empresas divulgarem poucas informações voluntárias sobre suas contingências quando são negativas.

Fonteles *et al.* (2014) estudou determinantes sobre a evidenciação das provisões e contingências das companhias listadas na BM&FBovespa. Em sua pesquisa foram analisadas as notas explicativas do ano de 2010 de 308 companhias. Através da técnica de regressão linear múltipla, foi concluído que a evidenciação das provisões e contingências sofre influência positiva das variáveis: setor de atividade, tamanho e rentabilidade, e negativa por liquidez e setor atividade (construção), e segmento de listagem (tradicional).

Estudo de Costa *et al.* 2014, teve como objetivo identificar a evidenciação qualitativa e quantitativa das provisões e passivos contingentes e sua relação com o valor de mercado dessas companhias, e fatores que explicam essa evidenciação. Foram analisadas demonstrações contábeis de 64 companhias abertas, durante o período de 2010 a 2013.

Com o uso de análises estatísticas verificou que as empresas que mais evidenciam pertencem ao setor Software e Dados e as que menos evidenciam são as dos setores de Química, Transportes e Serviços e Construção, respectivamente. Foi constatado também que as empresas evidenciam em notas explicativas somente 54,2% das informações obrigatórias sobre provisões e passivos contingentes, conforme estabelece o CPC 25. E foi encontrada relação negativa entre valor de mercado e nível de evidenciação das Provisões e Passivos contingentes.

3 METODOLOGIA

De acordo com Rodrigues (2007, p. 2) a metodologia é um “conjunto de abordagens, técnicas e processos utilizados pela ciência para formular e resolver problemas de aquisição objetiva do conhecimento de uma maneira sistemática”. Para Richardson (2008), metodologia diz respeito aos procedimentos e as regras utilizadas para chegar a um objetivo. É através da metodologia, que o pesquisador trilhará o caminho, para conseguir alcançar o objetivo proposto, seguindo regras estabelecidas pelo método científico. “Todas as ciências têm como características o uso de métodos científicos, e que não existe ciência sem o emprego de método” (LAKATOS e MARCONI, 2008, p. 44).

Para Beuren (2006, p. 76) “no rol dos procedimentos metodológicos estão os delineamentos, que possuem um importante papel na pesquisa científica, no sentido de articular planos e estrutura a fim de obter respostas para os problemas de estudo”. Ou seja, o delineamento da pesquisa possui um papel importante na pesquisa científica, pois é através do delineamento que o pesquisador irá escolher um plano para conduzir a investigação. Para atingir o propósito desta pesquisa, a seção que segue apresenta o delineamento da pesquisa quanto aos objetivos, procedimentos e quanto à abordagem do problema.

3.1 Quanto aos objetivos

Este trabalho se enquadra como pesquisa descritiva quanto aos objetivos, pois identificou quais fatores determinam ou influenciam o *disclosure* das provisões e passivos contingentes. Na pesquisa descritiva o pesquisador busca dados já divulgados, ou coletados por ele a partir de questionários ou entrevistas. Estes dados passarão por tratamentos estatísticos ou não, sem sofrer influencia do pesquisador. De acordo com Beuren (2006, p. 81) “nesse tipo de pesquisa normalmente ocorre o emprego de técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais sofisticadas”. Para Collis e Hussey (2005) as pesquisas descritivas passam por técnicas estatísticas para resumir as informações.

Na presente pesquisa, foram coletados os dados do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Notas Explicativas das empresas que compõem a carteira teórica do Índice Bovespa no quadrimestre maio/agosto de 2015, e buscou identificar a relação das variáveis escolhidas no estudo sobre o índice de *disclosure* das provisões e

passivos contingentes das empresas por meio de técnicas estatísticas.

3.2 Quanto aos procedimentos

O procedimento na pesquisa científica é o caminho pelo qual o pesquisador irá conduzir o estudo, tendo como principal função a obtenção dos dados da pesquisa. De acordo com Beuren (2006) as pesquisas podem ser enquadradas quanto aos procedimentos em: estudo de caso; pesquisa de levantamento; pesquisa bibliográfica; pesquisa documental; pesquisa participante; e, pesquisa experimental. A presente pesquisa se enquadra como bibliográfica e documental. Para Cervo e Bervian (1983, p. 55) a pesquisa bibliográfica:

explica um problema a partir de referências teóricas publicados em documentos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Ambos os casos buscam conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema.

Beuren (2006) destaca que na elaboração do trabalho monográfico, como este que se propõem, seja na construção da revisão de literatura ou na fundamentação teórica, a pesquisa bibliográfica é utilizada. Quanto aos dados que são coletados, é documental de fontes secundária. Para Gil (1999) documentos de segunda mão são aqueles que já foram analisados alguma vez.

Esta pesquisa fez uso dessa técnica já que serão retirados dados das demonstrações contábeis das empresas que farão parte do estudo. Através da análise de conteúdo, serão coletados dados divulgados nas Notas explicativas e Balanço Patrimonial, das empresas selecionadas na amostra.

3.3 Quanto à abordagem do problema

Esta pesquisa se classifica como quantitativa em relação à abordagem do problema, pois foi utilizado, técnicas estatísticas, tanto na coleta dos dados e no tratamento desses dados. Para Richardson (1999, p.70) a abordagem quantitativa se caracteriza:

pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc.

Com os dados obtidos das empresas, utilizou de métodos estatísticos para alcançar o

objetivo proposto.

3.4 Definição da Amostra

A população da pesquisa compreende as 358 empresas listadas na BM&FBOVESPA. De acordo com Beuren (2006, p. 118) “população ou universo da pesquisa é a totalidade de elementos distintos que possui certa paridade nas características definidas para determinado estudo”. Dessa população optou por uma amostra não probabilística intencional que foi estudada. Para Marconi e Lakatos (2002), amostra é um subconjunto da população, uma parcela do universo a ser pesquisado.

A amostra então foi composta das empresas participantes da carteira teórica do Índice Bovespa da BM&FBOVESPA, referente ao quadrimestre maio/agosto de 2015, após a retirada das instituições financeiras restaram 48 companhias abertas. As instituições financeiras foram excluídas da amostra por conterem normativos específicos e diferenciado das demais empresas, o que poderia causar influência no resultado.

O índice Ibovespa da BM&FBOVESPA é o “indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro” (LEMES; COSTA; MARTINS, 2014, p. 7). Além de pertencerem ao Ibovespa, às empresas selecionadas no estudo pertencem a diferentes níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

Governança Corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade aperfeiçoar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, facilitando o acesso ao capital (CVM, 2002). De acordo com Oliveira (2011), empresas optantes por boas práticas de Governança Corporativa adotam como finalidade, a transparência, a prestação de contas, a equidade e a responsabilidade corporativa.

Atualmente a BM&FBOVESPA possui seis listagens diferenciadas pelo nível de Governança Corporativa: Bovespa Mais, Bovespa Mais 2, Novo Mercado, Nível 2, Nível 1 e Tradicional. Quadro 4 apresenta as empresas selecionadas para a pesquisa.

Nº	Ação	Razão Social	Segmento
1	AMBEV S/A	AMBEV S.A.	-
2	BRASKEM	BRASKEM S.A.	Nível 1
3	BRF SA	BRF S.A.	Novo Mercado
4	CCR SA	CCR S.A	Novo Mercado
5	CEMIG	CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A.	-
6	CESP	CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	Nível 1
7	CIA HERING	CIA HERING	Novo Mercado
8	COPEL	CIA PARANAENSE DE ENERGIA – COPEL	Nível 1
9	COSAN	COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	Novo Mercado
10	CPFL ENERGIA	CPFL ENERGIA S.A.	Novo Mercado
11	CYRELA REALT	CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	Novo Mercado
12	DURATEX	DURATEX S.A	Novo Mercado
13	ECORODOVIAS	ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	Novo Mercado
14	ELETOBRAS	CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETOBRAS	Nível 1
15	EMBRAER	EMBRAER S.A.	Novo Mercado
16	ENERGIAS BR	EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	Novo Mercado
17	ESTACIO PART	ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	Novo Mercado
18	FIBRIA	FIBRIA CELULOSE S.A.	Novo Mercado
19	GAFISA	GAFISA S.A	Novo Mercado
20	GERDAU	GERDAU S.A	Nível 1
21	GERDAU MET	METALURGICA GERDAU S.A.	Nível 1
22	GOL	GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	Nível 2
23	HYPERMARCAS	HYPERMARCAS S.A.	Novo Mercado
24	JBS	JBS S.A.	Novo Mercado
25	KLABIN S/A	KLABIN S.A.	Nível 2
26	KROTON	KROTON EDUCACIONAL S.A.	Novo Mercado
27	LOCALIZA	LOCALIZA RENT A CAR S.A.	Novo Mercado
28	LOJAS AMERIC	LOJAS AMERICANAS S.A.	-
29	LOJAS RENNER	LOJAS RENNER S.A.	Novo Mercado
30	MARCOPOLO	MARCOPOLO S.A.	Nível 2
31	MARFRIG	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	Novo Mercado
32	MRV	MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.	Novo Mercado
33	NATURA	NATURA COSMETICOS S.A.	Novo Mercado
34	OI	OI S.A.	Nível 1
35	P.ACUCAR-CBD	CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	Nível 1
36	PETROBRAS	PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	-
37	QUALICORP	QUALICORP S.A.	Novo Mercado

Continua.

Continuação.

Nº	Ação	Razão Social	Segmento
38	RUMO LOG	RUMO LOGISTICA OPERADORA MULTIMODAL S.A.	Novo Mercado
39	SABESP	CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	Novo Mercado
40	SID NACIONAL	CIA SIDERURGICA NACIONAL	-
41	SMILES	SMILES S.A	Novo Mercado
42	SOUZA CRUZ	SOUZA CRUZ S.A.	-
43	SUZANO PAPEL	SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	Nível 1
44	TELEF BRASIL	TELEFÔNICA BRASIL S.A	-
45	TIM PART S/A	TIM PARTICIPACOES S.A.	Novo Mercado
46	TRACTEBEL	TRACTEBEL ENERGIA S.A.	Novo Mercado
47	USIMINAS	USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	Nível 1
48	VALE	VALE S.A.	Nível 1

QUADRO 3: EMPRESAS SELECIONADAS

FONTE: Elaborado pelo autor (2015).

O quadro 3 demonstra que as empresas selecionadas pertencem a diferentes segmentos de governança corporativa, conforme classificação divulgada no site da BM&FBovespa.

3.5 Definição das Variáveis

Esta pesquisa utiliza dados secundários, que foram coletados do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Notas Explicativas das empresas selecionadas na amostra e divulgada no site da BM&FBovespa dos anos de 2012, 2013 e 2014. As variáveis independentes utilizadas na pesquisa foram: tamanho, endividamento, liquidez geral, rentabilidade do ativo, e *American Depositary Receipt* (ADR).

As variáveis selecionadas foram calculadas com base nas informações levantadas das demonstrações contábeis, no caso específico o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado.

Como variável dependente a pesquisa utiliza o nível de evidenciação, *disclosure* das provisões e passivos contingentes, para confecção dessa variável foi calculado um índice conforme a metodologia adaptada de (MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006).

Primeiramente foi feita uma coleta das informações que devem ser divulgadas em notas explicativas conforme estabelece o CPC 25, para as provisões e passivos contingentes. De acordo com o CPC 25 (2009) para cada item de provisão e/ou passivo contingente a empresa deve divulgar os itens contidos no Quadro 4.

Item do CPC	Questões	Item
84 (a)	O valor contábil no início do período	Prov
84 (a)	O valor contábil no fim do período	Prov
84 (b)	Provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes	Prov
84 (c)	Valores utilizados (ou seja, incorridos e baixados contra a provisão) durante o período	Prov
84 (d)	Valores não utilizados revertidos durante o período	Prov
84 (e)	O aumento durante o período no valor descontado a valor presente proveniente da passagem do tempo	Prov
84 (e)	O efeito de qualquer mudança na taxa de desconto	Prov
85 (a)	Uma breve descrição da natureza da obrigação	Prov
85 (a)	O cronograma esperado de quaisquer saídas de benefícios econômicos resultantes	Prov
85 (b)	Uma indicação das incertezas sobre o valor ou o cronograma dessas saídas.	Prov
85 (b)	Sempre que necessário para fornecer informações adequadas, a entidade deve divulgar as principais premissas adotadas em relação a eventos futuros, conforme tratado no item 48	Prov
85 (c)	O valor de qualquer reembolso esperado, declarando o valor de qualquer ativo que tenha sido reconhecido por conta desse reembolso esperado	Prov
86 (caput)	A entidade deve divulgar, para cada classe de passivo contingente na data do balanço, uma breve descrição da natureza do passivo contingente	PC
86 (a)	A estimativa do seu efeito financeiro, mensurada conforme os itens 36 a 52	PC
86 (b)	A indicação das incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de qualquer saída	PC
86 (c)	A possibilidade de qualquer reembolso	PC
88 (caput)	Quando a provisão e o passivo contingente surgirem do mesmo conjunto de circunstâncias, a entidade deve fazer as divulgações requeridas pelos itens 84 a 86 de maneira que evidencie a ligação entre a provisão e o passivo contingente	Prov/PC
91 (caput)	Quando algumas das informações exigidas pelos itens 86 e 89 não forem divulgadas por não ser praticável fazê-lo, a entidade deve divulgar esse fato.	Prov/PC

QUADRO 4: Itens exigidos pelo CPC 25 (2009).

FONTE: Adaptado CPC 25 (2009).

Foi feito então uma análise das Notas Explicativas, em relação à aderência ou não da divulgação de cada item conforme orienta o CPC 25 (2009). Para calcular o índice de divulgação foi atribuído 1 (um) quando a informação exigida estiver presente na Nota Explicativa, e 0 (zero) quando não estiver presente. Em seguida foi calculada a razão entre o total dos itens divulgados que receberam 1 (um) pelo total que deveria ser divulgado, encontrando um valor percentual correspondente a variável de Índice de *Disclosure* (DISCL).

3.6 Formulação das Hipóteses

Com base no problema de pesquisa no qual busca compreender fatores que buscam influenciar o *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes e baseados em estudos anteriores foram formuladas, cinco hipóteses que foram testadas: Tamanho, Endividamento, Liquidez, Rentabilidade e ADR.

3.6.1 Tamanho

H1: Empresas maiores possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes.

Em outros estudos já realizados por outros pesquisadores, demonstram que empresas com maior tamanho possuem um nível de *disclosure* maior (LIMA *et al.* 2010). As empresas maiores são mais complexas em suas atividades operacionais, necessitando de maiores informações sobre suas atividades (WALLACE; NASER, 1995). A variável Tamanho (TAM) é uma variável que foi estimada conforme valor do logaritmo natural do valor total do Ativo. Esta variável já foi utilizada em vários outros trabalhos (MURCIA, 2009; GONDRIGE, 2010; COSTA *et al.*, 2014).

3.6.2 Endividamento

H2: Empresas com maior grau de endividamento possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas com menor grau de endividamento.

O indicador endividamento demonstra quanto à empresa está endividada, ou seja, suas obrigações com terceiros, este índice possibilita análise da estrutura de capital da empresa. De acordo com Assaf Neto (2009) este indicador permite avaliar o comprometimento com seus credores e sua capacidade de cumprir esses compromissos no longo prazo. Em estudo realizado por Lanzana (2004) foi constatado que empresas com maior grau de endividamento tendem a divulgar mais informações. A variável Endividamento (ENDIV) foi obtida pelo quociente: Passivo Total/Patrimônio Líquido.

3.6.3 Liquidez

H3: Empresas com maior liquidez possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas de baixa liquidez.

Através dos indicadores de liquidez é possível mensurar a capacidade que as empresas possuem para liquidar suas obrigações. Para Silva (2001) o indicador de Liquidez Geral, que foi o indicador escolhido, permite visualizar a quantia de recursos disponíveis que a empresa possui para liquidar suas dívidas totais. Em estudo realizado por Fonteles *et al.* (2012), mostrou que o *disclosure* das provisões e passivos contingentes é influenciado negativamente em relação a liquidez. Para obtenção da variável Liquidez Geral (LG), utilizou a seguinte maneira: $\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo} / \text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo Prazo}$.

3.6.4 Rentabilidade

H4: Empresas com maior rentabilidade possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas menos rentáveis.

Os indicadores de rentabilidade demonstram os resultados das empresas diante de suas operações. A Rentabilidade do Ativo mostra o quanto os Ativos da empresa geraram de retorno. O Retorno do Patrimônio Líquido (ROE), demonstra o quanto os proprietários obtiveram de retorno sobre o capital investido por eles na empresa (ASSAF NETO, 2012).

Empresas mais rentáveis tendem a chamar mais atenção dos investidores, nesta pesquisa utilizou como índice a Rentabilidade do Ativo. A variável Rentabilidade do Ativo (RA) foi obtida da seguinte maneira: $\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}$.

De acordo com Fonteles *et al.* (2014) a rentabilidade influencia na evidenciação das provisões e passivos contingentes.

3.6.5 ADR

H5: Empresas brasileiras que negociam ADR's possuem um maior nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes do que as empresas listadas somente na Bovespa.

O *American Depositary Receipt* (ADR) é emitido a empresas brasileiras de capital aberto que querem negociar suas ações nos Estados Unidos. Dessa forma terão mais acesso a capital de terceiros, porém sofrem mais pressão do mercado para adotarem práticas de evidenciação e transparência mais amplas. De acordo com Firth (1979), o mercado onde as ações dessas empresas são negociadas influencia nas práticas e políticas de evidenciação dessas empresas. Para testar esta hipótese utilizou a variável ADR *dummy* da seguinte maneira: "1" quando a empresa possui ADR e "0" quando ela não possui.

3.7 Modelo de Regressão

Nesta pesquisa buscou relacionar a intensidade e a significância das variáveis (independentes) sobre o nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes, estabelecido através do índice de *disclosure* (variável dependente) ao longo de três anos.

Isso significa analisar uma série de empresas, e seu índice de *disclosure* das provisões e passivos contingentes nos anos de 2012, 2013 e 2014. O modelo estatístico mais indicado para este tipo de análise é modelo de regressão para dados em painel. Para Gujarati (2006, p. 513) a regressão com dados em painel permite que “a mesma unidade de corte transversal (uma empresa, um estado) é acompanhando ao longo do tempo”. Os modelos de regressão em painel combinam análise *cross-section* (transversal) ao longo de um período de tempo (temporal).

De acordo com Marques (2000), a utilização de modelos de dados em painel tem a vantagem do controle da heterogeneidade individual, ela permite medir separadamente os efeitos gerados pela diferença existente entre as observações em cada *cross-section*.

O modelo de regressão para dados em painel possui três métodos que são usados frequentemente, que são: *pooled* ou comum, efeitos fixos e efeitos aleatórios. O modelo *pooled* é o mais simples dentre os modelos de dados em painel (FÁVERO *et al.*, 2009). Para atender o objetivo do estudo o seguinte modelo de regressão para dados em painel com efeitos aleatórios foi construído Equação 1, onde a variável dependente foi o índice de *disclosure* das provisões e passivos contingentes.

$$\text{DISCL} = \beta_0 + \beta_1 \text{TAM}_{it} + \beta_2 \text{ENDIV}_{it} + \beta_3 \text{LG}_{it} + \beta_4 \text{RA}_{it} + \beta_5 \text{ADR dummy}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

DISCL: Variável dependente;

β_0 : Coeficiente da regressão;

$\beta_1 \text{TAM}_{it}$: Variável independente Ln do Ativo Total da empresa i, no período t;

$\beta_2 \text{ENDIV}_{it}$: Variável independente relação entre Passivo Total e o Patrimônio Líquido da empresa i, no período t;

$\beta_3 \text{LG}_{it}$: Variável Independente relação entre Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo e Passivo Total da empresa i, no período t;

$\beta_4 \text{RA}_{it}$: Variável Independente ROA da empresa i, no período t;

$\beta_5 \text{ADR dummy}_{it}$: Variável Independente binária que indica a emissão de ADR da empresa i, no período t;

ε_{it} : Termo de erro da regressão.

Após a coleta e calculo das variáveis, elas foram processadas por meios de planilhas do *software* Microsoft Excel[®] e para a análise estatística foi utilizado o *software* “R” versão 3.2.3 for Windows.

4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Na Tabela 1, é exposto o índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes por empresas pesquisadas no estudo.

Tabela 1 – Índice Médio de *Disclosure* por Empresa

Empresa	DISCL	Empresa	DISCL	Empresa	DISCL
AMBEV	53,7%	ESTACIO	48,1%	NATURA	53,7%
BRASKEM	63,0%	FIBRIA	48,1%	OI	55,6%
BRF	55,6%	GAFISA	42,6%	P.ACUCAR-CBD	74,1%
CCR	66,7%	GERDAU	50,0%	PETROBRAS	50,0%
CEMIG	53,7%	GERDAU MET	44,4%	QUALICORP	40,7%
CESP	50,0%	GOL	37,0%	RUMO LOG	57,4%
CIA HERING	53,7%	HYPERMARCAS	42,6%	SABESP	63,0%
COPEL	53,7%	JBS	42,6%	SID NACIONAL	51,9%
COSAN	61,1%	KLABIN	55,6%	SMILES	37,0%
CPFL	63,0%	KROTON	51,9%	SOUZA CRUZ	40,7%
CYRELA	55,6%	LOCALIZA	51,9%	SUZANO PAPEL	61,1%
DURATEX	57,4%	L.AMERICANAS	55,6%	TELEFÔNICA	59,3%
ECORODOVIAS	40,7%	LOJAS RENNER	40,7%	TIM PART.	55,6%
ELETROBRAS	57,4%	MARCOPOLO	42,6%	TRACTEBEL	74,1%
EMBRAER	57,4%	MARFRIG	53,7%	USIMINAS	57,4%
ENERGIAS BR	53,7%	MRV	51,9%	VALE	64,8%
MÉDIA 53,1%					

Fonte: Dados da pesquisa (2015)

O índice médio de *disclosure* por empresa variou de 37% (GOL e Smiles), ou seja, dos 18 itens que deveria ser divulgado (Quadro 4) a cada ano só divulgou em média 6 itens e 74,1% (P. AÇUCAR-CBD e Tractebel) que teve uma média de 13 itens divulgados. A média do índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes, evidenciados pelas empresas nas Notas Explicativas foi de 53,16% ou média de 9 itens divulgados. Isto mostra que as empresas não estão atendendo o que pede o CPC 25, ou seja, estão divulgando pouco mais que a metade das informações exigidas, pois se trata de uma evidenciação obrigatória. Dentre as principais causas das provisões estão os processos judiciais onde se destacam os processos de ordem trabalhistas, cíveis e tributários.

Tabela 2 – Índice Médio de *Disclosure* por Setor

Setor	DISCL	Setor	DISCL
Consumo e Varejo	51,5%	Papel e Celulose	54,9%
Energia e Saneamento	58,5%	Petróleo e Gás	56,5%
Imobiliário e Construção	51,8%	Seguros	40,7%
Industrial	50,0%	Telecomunicações	56,8%
Mineração/Siderurgia	53,7%	Transporte e Logística	50,7%
Outros	49,5%		
Média 52,2%			

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Entre as empresas que mais evidenciam informações sobre as provisões e passivos contingentes, estão as que pertencem ao setor de Energia e Saneamento (58,5%), logo em seguida as empresas do setor de Telecomunicações (56,8%). Estes resultados corroboram os achados de Murcia e Santos (2009), Zonatto *et al* (2011) e Fonteles *et al* (2014), onde constataram que empresas desses setores possuem maior transparência. Como as empresas de Energia operam em ambiente regulado, isto pode ser uma explicação de estarem evidenciando mais informações, pois devem cumprir exigências da ANEEL.

As companhias com menores índices de *disclosure* das provisões e passivos contingentes pertencem aos setores de Seguros seguidos por Outros (Tabela 2). Na Figura 1 é possível verificar o índice de *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes por empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa.

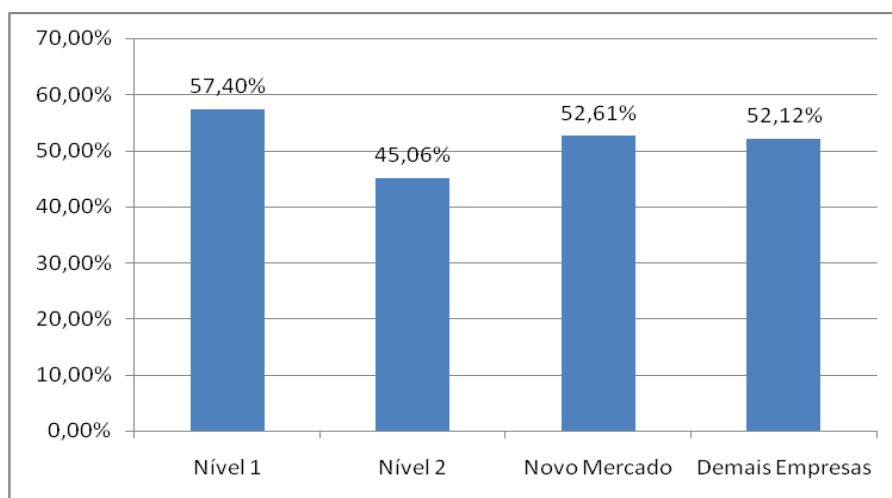


Figura 1 – *Disclosure* por segmento de listagem

Fonte: Dados da pesquisa (2015)

Observa-se que as empresas que tiveram maiores médias de *disclosure* pertencem ao Nível 1 de governança corporativa da BMF&BOVESPA (Figura 1). O Novo Mercado que impõem maiores níveis de evidenciação, as empresas listadas neste segmento tiveram 52,61% de evidenciação. Durante o período analisado o índice de *disclosure* foi crescente, de 51,50% no ano de 2012 e 54,74% em 2014 (Figura 2). Isto pode indicar um melhor entendimento do CPC 25 pelas companhias gerando um aumento em sua aplicação.

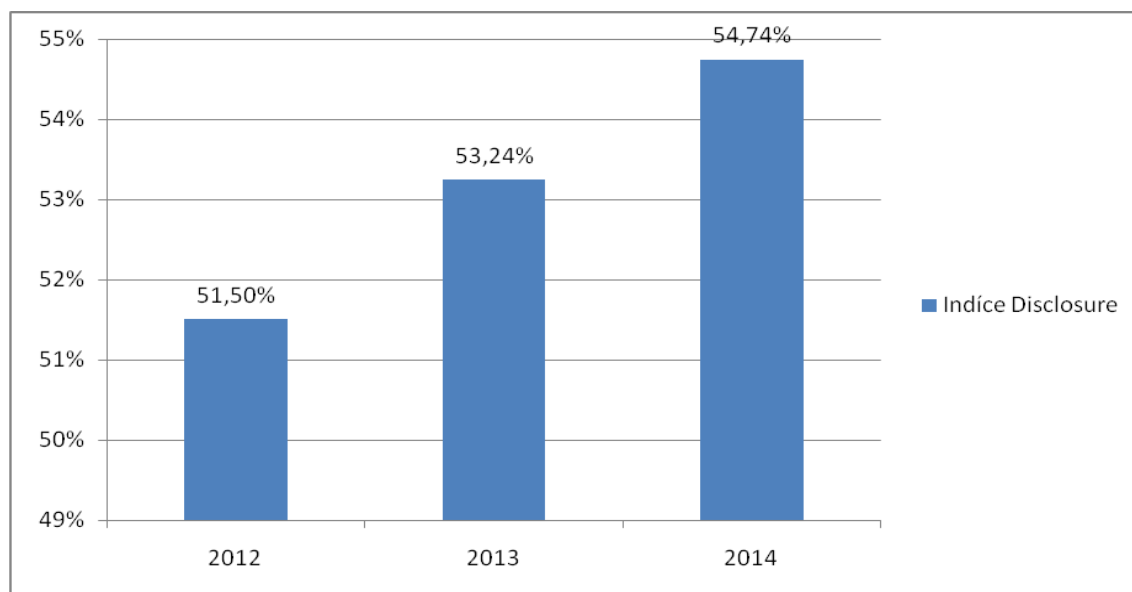


Figura 2 – Índice de *Disclosure* por ano

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

A Tabela 3 mostra a estatística descritiva das variáveis independentes utilizadas na pesquisa.

Tabela 3 - Estatística descritiva

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
DISCL	0,5351	0,0984	0,3333	0,7777
TAM	23,0559	1,6458	15,67	27,32
ENDIV	1,3539	1,3539	0,0007	7,7071
LG	1,2112	2,4538	0,0541	27,6696
RA	0,0861	0,302	-0,6910	3,3881

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Para verificar qual o melhor modelo de dados em painel para explicar a relação entre as variáveis de estudo e o índice de *disclosure* (DISCL), foram realizados os testes de Chow, LM (Lagrange multiplier) de Breusch-Pagan e o teste de Hausman. Os Resultados

dos testes indicam que o modelo de efeitos aleatórios é o mais indicado (Tabela 4).

Tabela 4 – Painel Testes de Chow, LM e Hausman

Chow		Breusch-Pagan		Hausman		Especificação Adequada
F	Prob	Chi2	Prob	Chi2	Prob	
5,917	0	49,712	0	6,4223	0,2673	Efeitos Aleatórios

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Para verificar se as variáveis independentes possuíam autocorrelação ou multicolinearidade utilizou a estatística do Fator de Inflação da Variância (VIF), apresentado na Tabela 5. De acordo com Fávero *et al.* (2009), valores de VIF acima de 5, tendem a apresentar problemas de multicolinearidade. Como observado na Tabela 5 os valores de VIF para as variáveis explicativas ficaram bem abaixo do valor considerado crítico, indicando a ausência de multicolinearidade. Foi realizado o teste de *Kolmogorov-Smirnov* para verificar a distribuição dos resíduos, cujo resultado aponta que os dados possuem distribuição normal.

Tabela 5 – Painel Multicolinearidade

Variáveis	TAM	ENDIV	LG	RA	ADR
VIF	1,2554	1,0267	1,0188	1,0072	1,2585

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Os resultados da regressão para dados em painel de efeitos aleatórios são mostrados na Tabela 6, tendo como variável dependente o índice de *disclosure* das provisões e passivos contingentes (DISCL).

Tabela 6 – Dados em Painel: Efeitos Aleatórios

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística t	Valor p	
(Constante)	-0,0342	0,1591	-0,2149	0,8301	
TAM	0,0251	0,0071	3,4937	0,0006	***
ENDIV	-0,0038	0,0063	-0,6165	0,5386	
LG	0,0012	0,0025	0,5052	0,6142	
RA	0,0193	0,0198	0,9776	0,3300	
ADR <i>dummy</i>	-0,0106	0,0278	-0,3818	0,7031	

$R^2 = 0,0965$

R^2 Ajustado = 0,0925

Estatística F = 2,951

Prob F = 0,0014

Durbin-Watson = 1,92

Quantidade de Observações

144

Nível de significância: *** 0,001; ** 0,01; * 0,05 Variável dependente: DISCL

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Percebe-se que o modelo é significativo, pois o teste F apresentou *p-value* (Prob.F) menor que 0,05. Os valores de R^2 e R^2 ajustado indicam que as variáveis independentes

explicam cerca de 9,6% e 9,2% respectivamente das divulgações das Provisões e Passivos Contingentes pelas empresas selecionadas no estudo. Em relação à autocorrelação serial dos resíduos, a estatística Durbin-Watson encontra-se entre o intervalo de 1,8 e 2,2, indicando que não existe problema de autocorrelação dos resíduos. Segundo Corrar, Paulo e Dias Filhos (2012) valores da estatística Durbin-Watson próximo de 2 atende ao presuposto.

De acordo com a Tabela 6 apenas uma das variáveis escolhida para o modelo se mostrou significativa, a variável TAM, as outras variáveis ENDIV, LG, RA, ADR *dummy* não se mostraram significante para o modelo ao nível de confiança de 5%. Assim das cinco hipóteses formuladas, quatro foram refutadas, (H2) Endividamento, (H3) Liquidez, (H4) Rentabilidade e (H5) ADR.

O coeficiente positivo e significativo ao nível de 0,1% da variável TAM (0,0251), que foi modelada pelo ativo total indica que esta possui relação positiva com o índice de *disclosure* das provisões e passivos contingentes, a cada aumento de 1% no tamanho da empresa o *disclosure* das provisões e passivos contingentes aumenta 0,0251, ou seja as empresas maiores tendem a divulgar mais informações e atender melhor o que pede o CPC 25 nas divulgações das provisões e passivos contingentes, com base nesse resultado aceitamos a hipótese (H1) em que empresas maiores divulgam mais informações.

Este resultado corrobora com alguns estudos já realizados sobre fatores que levam a prática de *disclosure* pelas empresas de capital aberto onde a variável tamanho se mostrou significativa (LEAL *et al.* 2015; MURCIA *et al.* 2008; FONTELES *et al.* 2014).

Tabela 7 – Resumo dos resultados

Hipóteses	Variáveis	Sinal Esperado	Sinal Obtido	Significância Obtida	Resultados
H1	Tamanho (TAM)	+	+	Significante	Não Rejeita
H2	Endividamento (ENDIV)	+	-	Não Significante	Rejeita
H3	Liquidez (LG)	+	+	Não Significante	Rejeita
H4	Rentabilidade (RA)	+	+	Não Significante	Rejeita
H5	ADR (ADR <i>dummy</i>)	+	-	Não Significante	Rejeita

Fonte: Dados da pesquisa (2015)

A tabela 7 traz uma síntese dos resultados obtidos pela pesquisa e o resultado que se esperava conforme hipóteses formuladas. Pela análise apenas a hipótese H1 foi aceita, pois se mostrou positivamente significativa conforme esperado. Por fim percebe-se que as

hipóteses H2 e H5 obtiveram sinal divergente do que era esperado, porém como não foi obtida significância estatística ambas foram rejeitadas, já as hipóteses H3 e H4 tiveram sinal convergente com esperado, mas não apresentou resultado significativo.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como objetivo verificar a evidenciação das provisões e passivos contingentes, conforme orientação do CPC 25 (2009), e verificar se algumas variáveis econômico-financeiras poderiam explicar o grau de evidenciação por parte das empresas. Para se atingir o que foi proposto, foram analisados as Demonstrações Financeiras (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Notas Explicativas) referentes ao exercício de 2012 a 2014 das empresas selecionadas. A amostra consiste nas empresas brasileiras de capital aberto com ações listadas na BM&FBovespa, e que pertenciam ao Índice Bovespa referente ao quadrimestre maio/agosto de 2015, totalizando 48 empresas.

Com base em um *checklist* elaborado a partir do CPC 25 (2009), com 18 itens que serviu para construir a variável de interesse da pesquisa (DISCL), buscou verificar características econômico-financeiras como possíveis determinantes dessa evidenciação, que resultou em cinco hipóteses de pesquisa que foram testadas: tamanho, endividamento, liquidez, rentabilidade e ADR.

Das empresas selecionadas as que menos divulgam informações sobre as Provisões e Passivos Contingentes, pertencem ao setor de seguros em contrapartida as que mais divulgam informações pertencem ao setor de energia e saneamento, as empresas pertencentes ao Nível 1 de governança corporativa tiveram os maiores índices de adequação ao CPC 25 (2009), e o nível de divulgação se mostrou crescente no período analisado. Através da técnica de regressão linear múltipla para dados em painel com efeitos aleatórios, constatou que somente o tamanho da empresa foi significativo para explicar o *disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes, das empresas selecionadas. As outras variáveis não mostraram significativas.

Com isso somente a hipótese H1 foi aceita conforme resultado obtido pelo modelo e as outras hipóteses H2, H3, H4 e H5 foram rejeitadas pois não apresentaram significância estatística.

Esta pesquisa pretende contribuir para o conhecimento sobre as Provisões e Passivos Contingentes, conforme o que pede o CPC 25 (2009) e sua aplicação e contabilização pelas empresas, já que é uma orientação que deve ser seguida pelas

empresas de capital aberto brasileiras. O trabalho também possui uma contribuição teórica sobre o assunto abordado, já que poderá servir como embasamento e referencia para próximas pesquisas sobre o assunto.

Como o poder explicativo do modelo se mostrou baixo, indicado pelo valor do R^2 ajustado, recomenda-se a inclusão de outras variáveis que possam explicar o *disclosure* das provisões e passivos contingentes, como por exemplo: nível de governança corporativa, setor de atuação. Para estudos futuros recomenda-se também o aumento da amostra das empresas estudadas.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, Roberta Carvalho de. **Nível de disclosure e custo de capital próprio no mercado brasileiro**. 2007. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14032008-120509/>>. Acesso em: 2015-04-24.

ALEXANDER, D. et al. Provisions and contingencies: an Anglo-French investigation. **The European Accounting Review**, p. 271- 298, 1996.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: teoria e prática**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRASIL, Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 00**. Brasília, Dezembro 2011, Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>> Acesso em 15.03.2015.

BRASIL, Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 25: provisões, passivos contingentes e ativos contingentes**, de 26 de junho de 2009. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/304_CPC_25_rev%2006.pdf>. Acesso em 15.03.2015.

CERVO, Amado I.; BERVIAN, Pedro A.. **Metodologia científica: para uso dos estudantes universitários**. 3ª ed. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.

COLAUTO, Romualdo Douglas; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; DIAS, Guadalupe Machado. Passivo e sua mensuração. In: _____. **Estudando teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009. cap. 7, p. 107-117.

COLLIS, J.; HUSSEY, R. **Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação**. Trad. Lucia Simonini. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COSTA, Patricia de Souza; et al. Value Relevance da Evidenciação de Provisões e Passivos Contingentes. **Pensar Contábil**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 61, p.54-65, set./dez. 2014.

CORRAR, Luis J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, José Maria (Org). **Análise Multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: atlas. (2012).

ERNEST & YOUNG; FIPECAFI. Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras**. 2. ed.. São Paulo: Atlas, 2010.

FACHIN, O. **Fundamento da metodologia**. São Paulo: Saraiva, 2002.

FARIAS, Manoel Raimundo Santana. **Divulgação do passivo: um enfoque sobre o passivo contingente no setor químico e petroquímico brasileiro**. 2004. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-09012006-121101/>>. Acesso em: 2015-05-10.

FASB – Financial Accounting Standards Board. **SFAC5 – Statement Of Financial Accounting Concepts Nº5**. In: FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Disponível em:<<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820900391&blobheader=application%2Fpdf>> . Acesso em: 10/04/2015.

_____. **SFAC6 – Statement Of Financial Accounting Concepts Nº6**. In: FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Disponível em:<<http://www.fasb.org/resources/ccurl/792/293/CON6.pdf>> . Acesso em: 10/04/2015.

FAVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados. Modelagem multivariada para 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 sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.

FIRTH, M. The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. **Accounting and Business Research**, v. 9, n. 36, p. 273-280, 1979.

FONTELES, Islane Vidal et al. Determinantes da Evidenciação de Provisões e Contingências por Companhias listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Gestão Organizacional**, v. 6, n. 4, 2014.

GIBBINS, M.; RICHARDSON, A.; WATERHOUSE, J. The management of corporate financial disclosure: opportunism, ritualism, policies and processes. **Journal of Accounting Research**, v. 28, n. 1, p. 121-143, 1990.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GONÇALVES, Odair; OTT, Ernani. A evidenciação nas companhias brasileiras de capital aberto. **Encontro nacional da anpad (enanpad)**, v. 26, 2002.

GONDRIGE, Enalto de Oliveira. **Fatores explicativos do disclosure voluntário das empresas Brasileiras de capital aberto: um estudo sob a perspectiva da Estrutura de governança corporativa e de propriedade**. 2010. Tese de Doutorado. Dissertação (Mestrado em Contabilidade)–Universidade Federal do Paraná. Curitiba.

GUJARATI, D. N. **Econometria Básica**. 3 ed. Tradução de: YOSHIDA, Ernesto. São Paulo: Peason Makron Books, 2000.

HAIL, Luzi. The impact of voluntary corporate disclosures on the ex ante cost of capital for Swiss firms. Working Paper, SSRN. May/2002. Disponível em:<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=279276> . Acesso em maio/2015.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **IAS 37**. Londres: IASB. 2002.

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

LAKATOS, E, M; MARCONI, M. **Metodologia Científica**. 3ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. Disponível em:<<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-11022002-094807/>>. Acesso em: 04/09/2015.

LEAL, Paulo Henrique et al. Divulgação de Provisões e Passivos Contingentes Ambientais sob a Ótica da Teoria Institucional. In: **IX Congresso Anpcont**. Curitiba: PR, 2015.

LEMES, L.; COSTA, P. S de.; MARTINS, V. A. Efeito na Comparabilidade das Escolhas Contábeis de Empresas Brasileiras no Reconhecimento de Imobilizado. In: **38º Encontro da ANPAD**. 2014. Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: RJ, 2014.

LIMA, Emanuel Marcos. **Análise comparativa entre o índice disclosure e a importância atribuída por stakeholders a informações consideradas relevantes para fins de divulgação em instituições de ensino superior filantrópicas do Brasil: uma abordagem da teoria da divulgação**. 2009. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de

São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29052009-110807/>>. Acesso em: 2015-04-09.

LIMA, Vinicius Simmer de, et al. Determinantes da convergência aos padrões internacionais de contabilidade no Brasil. In: Encontro da Associação Nacional do Programas de Pós Graduação em Ciências Contábeis, 4., 2010, São Paulo. Anais.. São Paulo: Anpcont, 2010.CD-ROM.

LUIZ, I. G.; SANTANA, L.; RICARDINO, FILHO, A. A. Um estudo do disclosure do Passivo à luz dos padrões internacionais de contabilidade. **BBR - Brazilian Business Review**. V. 1, n. 2, 2004. Disponível em: http://www.bbronline.com.br/public/edicoes/1_2/artigos/07mr7@0i552102014140809.pdf. Acesso em: 15 abr. 2015.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 17, p. 65-79, 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v17nspe/v17nspea06>>. Acesso em: 29 maio 2015.

MARQUES, L. D. **Modelos dinâmicos com dados em painel**: revisão de literatura. Série Working Papers do Centro de estudos Macroeconômicos e Previsão (CEMPRE) da Faculdade de Economia do Porto, Portugal, n. 100, 2000.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; DOS SANTOS, Ariovaldo. PRINCIPAIS PRÁTICAS DE DISCLOSURE VOLUNTÁRIO DAS 100 MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Revista Contabilidade e Controladoria**, [S.l.], v. 1, n. 1, ago. 2009. ISSN 1984-6266. Disponível em: <<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/rcc/article/view/14749>>. Acesso em: 14 Abr. 2015. doi:10.5380/rcc.v1i1.14749.

OLIVEIRA, Michelle Adriane Silva. **Disclosure das Contingências e Provisões Passivas**. Belo Horizonte: UFMG. 2010. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Faculdade de ciências econômicas, 2010.

PRADO, Fabricio José do. **Análise do comportamento da divulgação das informações sobre provisões e passivos contingentes das empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA**. 2014. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2014. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-18082014-102308/>>. Acesso em: 2015-03-07.

PROCIANOY, J. L.; ROCHA, C. F. P. Disclosure das companhias abertas: um estudo exploratório do departamento de relações com investidores. In: **Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração**, 26., 2002, Salvador. Anais:

Anpad, 2002. CD-ROM.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. Colaboradores: PERES, J. A. de S. *et al.*. 3 ed. – 8 reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

RODRIGUES, William Costa. **Metodologia Científica**. Paracambi-RJ: Fundação de Apoio à Escola Técnica/ Instituto Superior de Tecnologia de Paracambi - FAETEC/IST. 2007. Disponível em: <http://pesquisaeducacaoufrgs.pbworks.com/w/file/64878127/Willian%20Costa%20Rodrigues_metodologia_cientifica.pdf> Acesso em: 25/04/2015.

ROLIM, Márcio Viana; LEMES, Sirlei; TAVARES, Marcelo. Disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao índice FTSE 100. **Revista CEPPG**, Goiânia, n. 22, p. 85-110, jan. 2010.

SÁ, Antônio Lopes de. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas. 2010.

SILVA, J. P. **Análise Financeira das Empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

Tabachnick, B., & Fidell, L. S. **Using multivariate statistics**. 3ª ed. New York: Harper Collins. 1996.

Wallace, R. S. O; Naser, K. Firm-specific determinants of comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong, **Journal of Accounting and Public Policy**, 14(4), pp. 311–368. 1995.

ZONATTO, V. C. S. et al. Fatores determinantes para a adoção de padrões internacionais de contabilidade para a adoção de padrões internacionais de contabilidade no Brasil: uma investigação em empresas públicas e privadas do setor de energia elétrica. **Revista de Contabilidade e Organizações – RCO**, v. 5, n.12, p. 26-47, 2011.

APENDICE A – DADOS EM PAINEL

Empresas	id	ano	discl	tam	endiv	lg	ra	adr
Ambev	1	2012	0,5556	23,9516	0,0012	2,687	0,2507	1
Ambev	1	2013	0,5000	24,5048	0,0244	0,945	0,2173	1
Ambev	1	2014	0,5556	25,0724	0,8335	2,1997	0,1559	1
Braskem	2	2012	0,6111	24,2890	3,1061	0,4385	-0,0207	1
Braskem	2	2013	0,6111	24,3835	3,9747	1,2516	0,0135	1
Braskem	2	2014	0,6667	24,3745	5,6199	1,1779	0,0214	1
BRF	3	2012	0,5000	24,1434	1,1011	0,8148	0,0252	1
BRF	3	2013	0,6111	24,1781	1,1598	1,8622	0,0336	1
BRF	3	2014	0,5555	24,2642	1,2128	1,8246	0,0645	1
CCR	4	2012	0,6667	22,1029	0,1826	1,9200	0,2934	0
CCR	4	2013	0,7222	22,2090	0,2713	4,6863	0,3032	0
CCR	4	2014	0,6111	22,2058	0,2597	4,8499	0,3035	0
Cemig	5	2012	0,5555	23,1896	4,3696	1,0433	0,0162	1
Cemig	5	2013	0,5555	23,2488	4,0135	1,2492	0,0392	1
Cemig	5	2014	0,5000	23,3526	4,5856	1,2181	0,0310	1
Cesp	6	2012	0,4444	23,5500	0,7095	0,2437	0,0299	1
Cesp	6	2013	0,5555	23,4429	0,6287	2,5907	0,0129	1
Cesp	6	2014	0,5000	10,1670	0,7021	2,4242	0,0381	1
CiaBrasDist	7	2012	0,6667	23,8147	1,5910	0,6177	0,0229	0
CiaBrasDist	7	2013	0,7777	23,8240	1,3424	1,7449	0,0474	0
CiaBrasDist	7	2014	0,7777	23,8685	1,1953	1,8366	0,0547	0
CiaHering	8	2012	0,5555	20,8922	0,5103	2,2010	0,2627	0
CiaHering	8	2013	0,5000	20,9864	0,4343	3,3043	0,2446	0
CiaHering	8	2014	0,5555	21,0841	0,3331	4,0022	0,2223	0
Copel	9	2012	0,5000	23,3355	0,1266	1,8017	0,0514	1
Copel	9	2013	0,5555	23,3955	0,1439	1,3271	0,0760	1
Copel	9	2014	0,5555	23,4728	0,1728	1,1074	0,0771	1
Cosan	10	2012	0,5555	23,3503	0,5150	0,4410	0,0453	0
Cosan	10	2013	0,6666	23,5472	0,7298	0,2997	0,0139	0
Cosan	10	2014	0,6111	23,5024	0,8264	0,2868	0,1881	0
CPFL	11	2012	0,6667	22,6354	0,0607	2,0111	0,1738	1
CPFL	11	2013	0,6111	22,8503	0,1945	1,4414	0,1117	1
CPFL	11	2014	0,6111	22,8417	0,1980	1,4740	0,1141	1
Cyrela	12	2012	0,5555	22,8424	0,6443	0,3388	0,0793	1
Cyrela	12	2013	0,5000	22,7964	0,4556	0,4767	0,0904	1
Cyrela	12	2014	0,6111	22,7418	0,3301	0,6704	0,0879	1
Duratex	13	2012	0,5555	22,6591	0,7239	0,7268	0,0663	0
Duratex	13	2013	0,5000	22,7185	0,6847	0,7631	0,0707	0
Duratex	13	2014	0,6666	22,7725	0,7084	0,7501	0,0503	0
Ecorodovias	14	2012	0,4444	21,7169	0,2816	0,8089	0,1563	0

Ecorodovias	14	2013	0,3888	21,5942	0,1531	0,6953	0,1665	0
Ecorodovias	14	2014	0,3888	21,5313	0,2288	0,1283	0,2103	0
Eletobras	15	2012	0,5556	25,3480	0,5201	1,4786	-0,0675	1
Eletobras	15	2013	0,5556	25,2691	0,5353	1,3324	0,0656	1
Eletobras	15	2014	0,6111	25,2903	0,7027	1,1964	0,0315	1
Embraer	16	2012	0,5555	23,5471	1,5293	1,0615	0,0414	1
Embraer	16	2013	0,5555	23,7453	1,4808	1,0393	0,0379	1
Embraer	16	2014	0,6111	23,9066	1,4129	1,0074	0,0330	1
EnergiasdoBR	17	2012	0,5556	22,3681	0,1652	1,0874	0,0663	0
EnergiasdoBR	17	2013	0,5000	22,4836	0,2714	1,0255	0,0646	0
EnergiasdoBR	17	2014	0,5556	22,5427	0,2612	0,7158	0,1205	0
Estácio	18	2012	0,4444	20,7415	0,4403	0,6928	0,1077	1
Estácio	18	2013	0,5000	21,3421	0,2235	2,1417	0,1318	1
Estácio	18	2014	0,5000	21,8542	0,2949	0,8016	0,1374	1
Fibria	19	2012	0,5000	24,0536	0,8468	0,4951	-0,0252	1
Fibria	19	2013	0,4444	24,0453	0,9188	0,5007	0,0056	1
Fibria	19	2014	0,5000	24,0245	0,8641	0,4471	0,0260	1
Gafisa	20	2012	0,4444	22,5836	1,5345	0,7277	-0,0198	0
Gafisa	20	2013	0,3889	22,6435	1,1385	1,1246	0,1271	0
Gafisa	20	2014	0,4444	22,5915	1,1200	0,9918	0,0066	0
Gerdau	21	2012	0,4444	24,1771	0,1605	0,3250	0,0451	1
Gerdau	21	2013	0,5000	24,3148	0,1962	0,2091	0,0436	1
Gerdau	21	2014	0,5556	24,3770	0,1993	0,3827	0,0363	1
Gol	22	2012	0,3333	21,7363	2,7581	0,5355	-0,5493	1
Gol	22	2013	0,3333	21,6450	2,8616	0,2892	-0,3169	1
Gol	22	2014	0,4444	21,3055	4,4533	0,3237	-0,6961	1
Hypermarcas	23	2012	0,4444	23,2194	0,7669	0,5699	0,0168	1
Hypermarcas	23	2013	0,3333	23,2131	0,7037	0,5697	0,0213	1
Hypermarcas	23	2014	0,5000	23,3124	0,7333	0,7832	0,0311	1
JBS	24	2012	0,5000	24,3047	0,7431	0,7514	0,0200	1
JBS	24	2013	0,3333	24,5652	1,1236	0,6521	0,0199	1
JBS	24	2014	0,4444	24,6729	1,1746	0,7708	0,0392	1
Klabin	25	2012	0,5000	23,3487	1,5475	0,5453	0,0545	1
Klabin	25	2013	0,5556	23,4071	1,7152	0,5402	0,0198	1
Klabin	25	2014	0,6111	23,7181	1,8311	0,5876	0,0365	1
Kroton	26	2012	0,5000	21,5554	0,0231	1,0101	0,0879	1
Kroton	26	2013	0,5000	21,6993	0,0135	0,4174	0,1946	1
Kroton	26	2014	0,5556	23,2527	0,0962	0,1239	0,0797	1
Lokaliza	27	2012	0,5556	22,0241	1,7722	0,4774	0,0656	1
Lokaliza	27	2013	0,4444	22,1399	2,0743	0,3978	0,0932	1
Lokaliza	27	2014	0,5556	22,3007	1,9253	0,4210	0,0848	1
Lojas Americanas	28	2012	0,5000	22,6818	7,6572	0,6821	0,0552	1
Lojas Americanas	28	2013	0,5556	22,7951	5,7565	0,7063	0,0570	1

Lojas Americanas	28	2014	0,6111	23,0826	5,3045	0,6484	0,0404	1
Lojas Renner	29	2012	0,3333	21,8820	1,4401	1,0553	0,1115	0
Lojas Renner	29	2013	0,4444	22,1584	1,8130	1,0068	0,0970	0
Lojas Renner	29	2014	0,4444	22,1959	1,3505	1,0334	0,1081	0
Marcopolo	30	2012	0,5000	21,5937	0,8369	1,3438	0,1239	1
Marcopolo	30	2013	0,4444	21,8511	1,0379	1,0796	0,0935	1
Marcopolo	30	2014	0,3333	21,9043	0,9774	1,1195	0,0682	1
Marfrig	31	2012	0,5556	23,4346	2,6210	0,6790	-0,0149	1
Marfrig	31	2013	0,6111	23,2233	3,0220	0,7572	-0,0750	1
Marfrig	31	2014	0,4444	23,3423	6,0251	0,6792	-0,0539	1
M. Gerdau	32	2012	0,4444	23,3057	0,3275	0,0691	0,0345	0
M. Gerdau	32	2013	0,3888	23,3745	0,2749	0,0768	0,0356	0
M. Gerdau	32	2014	0,5000	23,4074	0,2630	0,0541	0,0138	0
MRV	33	2012	0,5000	22,8789	1,2709	1,3366	0,0611	1
MRV	33	2013	0,5555	22,8657	1,0776	1,4141	0,0497	1
MRV	33	2014	0,5000	22,9155	1,0409	1,3746	0,0804	1
Natura	34	2012	0,5556	22,2149	2,4519	0,8153	0,1967	0
Natura	34	2013	0,5000	22,3404	3,3982	0,6833	0,1672	0
Natura	34	2014	0,5556	22,4555	4,0311	0,6808	0,1296	0
OI	35	2012	0,5000	24,5928	3,3136	0,5012	0,0372	1
OI	35	2013	0,6111	24,5439	2,9598	0,6024	0,0327	1
OI	35	2014	0,5556	24,6567	1,8695	0,7837	-0,0863	1
Petrobras	36	2012	0,4444	27,1222	1,0226	0,4631	0,0313	1
Petrobras	36	2013	0,5000	27,1522	0,8187	0,3993	0,0370	1
Petrobras	36	2014	0,5556	27,3213	1,0606	0,3287	-0,0341	1
Qualicorp	37	2012	0,3333	19,1096	0,0011	9,0823	0,1119	1
Qualicorp	37	2013	0,4444	21,4218	0,0007	27,6696	-0,0158	1
Qualicorp	37	2014	0,4444	21,7221	0,1549	0,2309	0,0451	1
Rumo Logistica	38	2012	0,6111	21,5149	0,7855	0,6704	0,0673	0
Rumo Logistica	38	2013	0,5556	21,6305	0,8231	0,7054	0,0650	0
Rumo Logistica	38	2014	0,5556	21,6327	0,9180	0,5261	0,0461	0
Sabesp	39	2012	0,6111	23,9995	1,3520	0,2784	0,0722	1
Sabesp	39	2013	0,6666	24,0652	1,1866	0,2705	0,0680	1
Sabesp	39	2014	0,6111	24,1362	1,2816	0,2343	0,0297	1
SidNacional	40	2012	0,5000	24,5718	4,4458	0,3110	-0,0090	1
SidNacional	40	2013	0,5000	24,6087	5,0136	0,2264	0,0105	1
SidNacional	40	2014	0,5556	24,6272	7,7071	0,2779	-0,0021	1
Smiles	41	2012	0,3333	20,1809	0,4515	2,1210	0,1025	0
Smiles	41	2013	0,4444	20,3881	0,4628	3,1586	0,1069	0
Smiles	41	2014	0,3333	20,1726	2,8598	1,3171	0,1812	0
SouzaCruz	42	2012	0,3333	17,9294	1,5864	1,0721	0,0268	0
SouzaCruz	42	2013	0,4444	15,6697	1,6171	1,2911	0,2653	0
SouzaCruz	42	2014	0,4444	15,7021	1,6227	1,2963	0,2599	0

SuzanoPapelCelulose	43	2012	0,5556	23,9435	1,2753	0,7007	-0,0073	1
SuzanoPapelCelulose	43	2013	0,6666	24,0139	1,5133	0,6478	-0,0082	1
SuzanoPapelCelulose	43	2014	0,6111	24,0506	1,7013	0,6413	-0,0094	1
Telefonica	44	2012	0,5556	24,7765	0,2887	0,7961	0,0773	1
Telefonica	44	2013	0,6111	24,9657	0,6221	0,7809	0,0534	1
Telefonica	44	2014	0,6111	25,0156	0,6271	0,5747	0,0675	1
TIM	45	2012	0,5000	23,3801	0,0302	1,1540	0,1017	1
TIM	45	2013	0,6111	23,4338	0,0303	1,1171	0,1001	1
TIM	45	2014	0,5556	23,4825	0,0304	1,1359	0,0980	1
Tractebel	46	2012	0,7222	22,9299	0,6520	0,4373	0,1641	1
Tractebel	46	2013	0,7777	23,0418	0,8952	0,4208	0,1413	1
Tractebel	46	2014	0,7222	23,1421	0,9878	0,5523	0,1232	1
Usiminas	47	2012	0,5555	24,1177	0,7941	0,5986	-0,0237	1
Usiminas	47	2013	0,6111	24,1018	0,7549	0,5999	-0,0048	1
Usiminas	47	2014	0,5556	24,0860	0,7266	0,5825	0,0045	1
Vale	48	2012	0,6111	25,2875	0,5898	0,4600	0,0416	1
Vale	48	2013	0,6111	24,4559	0,9231	0,4304	3,3881	1
Vale	48	2014	0,7222	24,3765	0,7531	0,4507	0,4422	1