

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**AJUSTE A VALOR PRESENTE: UMA ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DAS  
EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

**LUSSANDRA GONÇALVES DE LIMA**

**Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Ma. ELIENE APARECIDA DE MORAES**

**Trabalho de Conclusão de Curso II  
apresentado à Faculdade de Ciências  
Contábeis da UniRV – Universidade de Rio  
Verde, como parte das exigências para  
obtenção do título de Bacharel.**

**RIO VERDE - GOIÁS**

**2014**

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**AJUSTE A VALOR PRESENTE: UMA ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DAS  
EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

**LUSSANDRA GONÇALVES DE LIMA**

**Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Ma. ELIENE APARECIDA DE MORAES**

**Trabalho de Conclusão de Curso II  
apresentado à Faculdade de Ciências  
Contábeis da UniRV – Universidade de Rio  
Verde, como parte das exigências para  
obtenção do título de Bacharel.**

**RIO VERDE - GOIÁS**

**2014**



UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**TERMO DE APROVAÇÃO DA MONOGRAFIA OU ARTIGO**

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**TERMO DE APROVAÇÃO**

**Ajuste a valor presente: uma análise das divulgações das empresas listadas na  
BM&FBOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Lussandra Gonçalves de Lima como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado em 14 de Novembro de 2014 pela banca examinadora constituída por:

  
**Eliene Aparecida de Moraes**

  
**Felipe de Souza Soares**

  
**Ricardo Neves Borges**

## **DEDICATÓRIA**

Todas as minhas conquistas ao longo de minha vida não seriam possíveis se não tivesse o apoio, o carinho e o amor das duas pessoas que mais amo, minha amada mãe Lindaura e meu amado pai Vilmar, pois, se acordo todos os dias e sigo em frente batalhando para conquistar novos horizontes, é por vocês que me ensinaram a perseverar e ir em busca do que almejo, mesmo quando ninguém mais acreditar que irei conseguir. A meus pais dedico mais esta conquista e meu imenso amor e gratidão por tudo.

Também dedico esta vitória aos meus amáveis irmãos Rubylene, Lucilene, Vilmar Filho e meu inesquecível irmão Rubsony que sempre esteve presente em minha vida, aos meus sobrinhos que tanto amo Lorryne, Pamella Aparecida, Kemille Vitória, Victor Gabriel e Gabrielly e a minha orientadora Eliene.

Por fim dedico meu agradecimento maior a Deus, por sempre estar a meu lado, me amparando e ouvindo minhas orações, muito obrigada por fazer parte de minha vida em todos os momentos, por nunca permitir que eu desistisse e por todas as oportunidades que sempre me proporcionou.

A todos, meu muito obrigado por tudo.

## **AGRADECIMENTOS**

Quero agradecer a minha orientadora, professora Ma. Eliene, pelo apoio imenso na realização deste trabalho e pela paciência, além de ser para mim um exemplo de profissional, me orgulho muito de ter tido o prazer de ser orientada por ela. Agradeço também a todos os professores que ministraram aulas para mim ao longo destes quatro anos, pois todos contribuíram muito para o meu aprendizado não só profissional, mas também como ser humano.

E o que dizer das pessoas mais que especiais que conheci nessa caminhada? Minhas amadas amigas Inês Samara, Maisa Hanny e Débora Cristina, por terem tanta paciência comigo, por me apoiarem e por me fazerem feliz, vocês fizeram com que minha jornada acadêmica fosse muito especial.

Agradeço também a todos os meus amigos, colegas de classe e todas as pessoas que, de alguma forma, contribuíram direta e indiretamente para que tudo isso pudesse se realizar.

Agradeço novamente a Deus por tudo, pelas pessoas que conheci, por minha família, pela força e pela fé que sempre me concedeu, para que eu conseguisse concluir mais essa etapa de minha vida.

O meu muito obrigado a todos,

Lussandra Gonçalves de Lima.

## RESUMO

LIMA, Lussandra Gonçalves. **Ajuste a valor presente: uma análise das divulgações das empresas listadas na BM & BOVESPA**, 2014. 44f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – UniRV- Universidade de Rio Verde, Rio Verde, 2014<sup>1</sup>.

Buscando adequar a contabilidade brasileira aos padrões internacionais, criou-se a lei 11.638/07. Em função disso, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis notou a necessidade de elaborar o CPC 12, que trata do ajuste a valor presente, tornando-o obrigatório a partir de 2008, com o intuito de auxiliar os profissionais de contabilidade a atender as alterações previstas em lei. O objetivo desta pesquisa foi verificar se as empresas brasileiras de capital aberto que negociam suas ações na BM&FBovespa estão atendendo aos critérios de divulgação do ajuste a valor presente contidas no CPC 12, por meio de pesquisa bibliográfica, utilizando para a análise de dados o método quantitativo. A apresentação de itens a valor presente contribui para que se tenham demonstrações contábeis com maior confiabilidade, pois estas impactarão no resultado das entidades. Obteve-se uma média total de divulgação do ajuste a valor presente nos quatro anos de 39,35%, sendo que a evolução de 2010 para 2013 foi de 7,87%.

## PALAVRAS-CHAVE

Ajuste a valor presente, CPC 12, BM&FBovespa.

---

<sup>1</sup> Banca Examinadora: Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Ma. Eliene Aparecida de Moraes; Prof. Felipe de Souza Soares – UNIRV; Prof. Me. Ricardo Neves Borges – UNIRV.

## ABSTRACT

LIMA, Lussandra Gonçalves. **Adjustment to present value: an analysis of disclosures of companies listed on the BM&FBOVESPA**, 2014 44f. Monograph (Degree in Accounting Science) - UniRV- University of Rio Verde, Rio Verde, 2014<sup>2</sup>.

In an effort to adapt Brazilian accounting to international standards, It was created the Law 11,638 / 07. Based on this As a result, the Accounting Pronouncements Committee noticed the need of preparing the CPC 12, which deals with the adjustment to present value, making it mandatory from 2008, with the intention of assisting the accounting professionals to meet the changes provided by the Law. The aim of this research was to investigate whether Brazilian publicly held companies that trade their shares on the BM&FBovespa are taking into the criteria for disclosure of the present value of CPC 12, by means of a bibliographical research, using the quantitative method for the analysis. The presentation of this present value items contributed to the financial statements with greater reliability because these will impact on the results of the entities. The result obtained was a total average of the disclosure adjustment to present value in the four years of 39.35%, and the evolution from 2010 to 2013 was 7.87%.

## KEYWORDS

Adjustment to present value, CPC 12, BM&FBovespa

---

<sup>2</sup> Examining Board: Advisor Teacher Ma. Eliene Aparecida de Moraes; Teacher Felipe de Souza Soares – UNIRV; Teacher Me. Ricardo Neves Borges – UNIRV.

## **LISTA DE QUADROS**

QUADRO 1- Cálculos dos juros de financiamento da Empresa Casimira.

18

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1- Valores a receber dos juros ativos da Empresa Carmo Cia. utilizando o Método da Taxa Efetiva de Juros.....	22
TABELA 2- Empresas da BM&FBovespa que farão parte da amostra da pesquisa. ....	31
TABELA 3- Métrica para avaliação do índice de divulgação do ajuste a valor presente de acordo com o CPC 12. ....	32
TABELA 4- Variáveis para análise dos quesitos de divulgação utilizados pelas entidades componentes da amostra.....	33
TABELA 5- Índices de Divulgação do Ajuste a Presente de acordo com o CPC 12.....	35
TABELA 6- Categorização do índice de cumprimento do ajuste a valor presente.....	37
TABELA 7- Empresas com maior e menor média de divulgação do ajuste a valor presente..	38

## LISTA DE ABREVIATURAS

AVP - Ajuste a Valor Presente

BM&FBovespa - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros

CFC - Conselho Federal de Contabilidade

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

FASB - Financial Accounting Standards Board

IASB - International Accounting Standards Board

IAS - Normas Internacionais de Contabilidade

MERCADO TRADICIONAL - Segmento da BM&FBovespa que permite a negociação de ações ordinárias e preferenciais conforme legislação.

NOVO MERCADO - Segmento da BM&FBovespa que permite a negociação somente de ações ordinárias.

NÍVEL 1 - Segmento da BM&FBovespa que permite a negociação de ações ordinárias e preferenciais conforme legislação.

NÍVEL 2 - Segmento da BM&FBovespa que permite a negociação de ações ordinárias e preferenciais com direitos adicionais ao que a legislação determina.

SFAC - Statement of Financial Accounting Concepts

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
1.1	Contextualização.....	12
1.2	Problema de pesquisa.....	13
1.3	Objetivos.....	13
1.3.1	Geral.....	13
1.3.2	Específicos.....	13
1.4	Justificativa.....	14
1.5	Delimitação.....	15
2	REFERENCIAL TERICO.....	16
2.1	Valor presente.....	16
2.2	Ajuste e valor presente.....	19
2.2.1	Ajuste a valor presente em âmbito internacional e nacional.....	19
2.2.2	Reconhecimento e cálculo do valor presente.....	20
2.2.2.1	Taxas utilizadas para cálculo do ajuste a valor presente.....	23
2.2.3	Divulgação do ajuste do valor presente.....	25
2.3	Valor presente x valor justo.....	25
2.4	Críticas quanto aos cálculos do valor presente.....	26
3	PROCEDER MATODOLÓGICO.....	29
3.1	Classificação da pesquisa.....	29
3.2	Amostra e período de Análise.....	30
3.3	Métrica para divulgação do ajuste a valor presente.....	32
4	ANÁLISE E RESULTADOS DA PESQUISA.....	35
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	39
	REFERÊNCIAS.....	40
	ANEXOS.....	43

# **1 INTRODUÇÃO**

## **1.1 Contextualização**

A convergência da contabilidade brasileira às normas internacionais através da Lei n. 11.638/07 dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras em seus artigos 183 e 184, que tratam dos critérios de avaliação dos ativos e passivos, respectivamente. Essa lei, em seu Art. 183, inciso VIII, diz que os elementos do ativo de longo prazo serão ajustados ao valor presente e aos de curto quando forem relevantes.

Acompanhando as mudanças advindas da Lei n. 11.638/07, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) instituiu a Resolução n. 1.055/05, que criou o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), visando centralizar e uniformizar o processo de produção de normas, priorizando a convergência da contabilidade brasileira às normas internacionais, sendo apenas instrumento de regulamentação. Quanto ao tema ajuste a valor presente, foi elaborado por este Comitê o CPC 12 para atender às alterações advindas da Lei n. 11.638/07 (CPC 12, 2008).

Segundo Puccini (2007), valor presente é o valor de uma operação financeira na data presente, ou seja, é o valor intermediário entre o capital investido quando da ocorrência do fato e o montante presente. O autor ressalta que essa nomenclatura se justifica por ser uma operação ocorrida no passado que será liquidada no futuro.

De acordo com Moribe, Panosso e Marroni (2007), quando as entidades possuem transações com valores de juros pré-fixados para liquidação futura é de suma importância que elas utilizem o ajuste a valor presente para avaliá-los, pois o valor do dinheiro no tempo é peça fundamental para que essas entidades sejam resguardadas em termos de juros e prazos, para se protegerem de efeitos inflacionários. Os autores ainda ressaltam que as demonstrações contábeis que são elaboradas em determinados períodos não refletirá a realidade da instituição se não apresentar os valores futuros na data atual corrigido pelo ajuste a valor presente.

O ajuste a valor presente proporciona que a contabilidade saia de posição puramente objetiva, de divulgação de balanços a custo histórico, para uma posição de valor econômico,

divulgando informações mais próximas da realidade das instituições conforme Ponte et al. (2010).

## **1.2 Problema de pesquisa**

Segundo Gil (2010), a conceituação para problema que se enquadra nos termos de uma pesquisa científica é que este é um assunto ainda não respondido de forma satisfatória em qualquer campo de conhecimento, podendo ser objeto de pesquisas e discussões acadêmicas.

Diante do conceito exposto, e observando a contextualização feita anteriormente pode-se fazer o seguinte questionamento: qual é o índice de adequação das companhias listadas na BM&FBovespa aos critérios de divulgação dispostos no CPC 12 - ajuste a valor presente?

## **1.3 Objetivos**

### **1.3.1 Geral**

De acordo com Prodanov e Freitas (2013), o objetivo geral é a visão geral do assunto a ser pesquisado, relaciona-se com o conteúdo em estudo em todas as suas fases. Sendo assim, o objetivo geral dessa pesquisa é verificar se as companhias listadas na BM&FBovespa estão atendendo aos critérios de divulgação do ajuste a valor presente contidos no CPC 12.

### **1.3.2 Específicos**

De acordo com a definição do objetivo geral, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- Apresentar uma abordagem teórica sobre valor presente;
- Descrever os requisitos de divulgação do ajuste a valor presente dos ativos e passivos de acordo com o CPC 12;
- Identificar uma métrica para análise da divulgação das informações;
- Comparar o índice de divulgação das empresas analisadas.

## 1.4 Justificativa

Com a adequação da contabilidade brasileira aos padrões internacionais, fez-se necessário atualizar a legislação existente no país para que essa estivesse em conformidade com as normas internacionais, criando assim a Lei n. 11.638/07 (Termo de Aprovação CPC 12, 2008).

O CPC 12 (2008) dispõe sobre a relevância do ajuste a valor presente, pois esse permite que se faça a correção de eventos passados já registrados, e traz benefícios na forma pela qual eventos presentes são reconhecidos e, assim, pode obter demonstrações contábeis com maior grau de confiabilidade.

De acordo com o CPC 12 (2008), a confiabilidade ou relevância do ajuste a valor presente irá depender do grau de certeza ou incerteza dos fluxos de caixa e da taxa de desconto utilizada pela companhia, diferindo-se por serem valores praticados pelo mercado ou que sejam voltados para um fim específico. Nesse último caso, a relevância irá prevalecer em relação à confiabilidade das informações.

Segundo Moribe, Panosso e Marroni (2007), o ajuste a valor presente contribui para que as instituições possam se precaver quanto aos prazos e juros utilizados e de possíveis efeitos inflacionários. Os autores trazem ainda que as receitas e despesas financeiras expurgadas de operações a longo prazo irão impactar no resultado final dessas entidades, daí a importância da devida aplicação do ajuste a valor presente.

A presente pesquisa se justifica por demonstrar os índices de adequação das empresas listadas na BM&FBovespa, quanto ao cumprimento da obrigatoriedade de se fazer o ajuste a valor presente exigido pelo CPC 12.

Este estudo servirá como base para novas pesquisas no meio acadêmico por ser assunto de ampla dimensão e para os investidores da BM&FBovespa que poderão verificar se as empresas lá elencadas estão atendendo ao cumprimento da legislação e assim apresentando demonstrações com bases confiáveis quanto ao ajuste a valor presente e aos entes públicos a que se interessar observar se estas empresas estão atendendo a todos os requisitos obrigatórios de divulgação do ajuste a valor presente ou só a parte deles e, assim, poderão aumentar a fiscalização quanto a seu cumprimento.

O diferencial da presente pesquisa consiste na análise de mais de um exercício social para verificação do cumprimento da obrigatoriedade da divulgação do ajuste a valor presente contida no CPC 12, permitindo, assim, verificar a evolução dessas companhias quanto ao atendimento de tal obrigação.

São poucas as pesquisas que tratam sobre a divulgação do ajuste a valor presente nas empresas elencadas na BM&FBovespa, após busca na literatura foram identificadas apenas duas pesquisas realizadas no Brasil abordando o tema, como segue abaixo.

Ponte et al. (2010) divulgou uma pesquisa intitulada “Análise das práticas de divulgação do ajuste a valor presente pelas companhias listadas na BM&FBovespa” com o objetivo de investigar o grau de observância das praticas de divulgação relativas ao Ajuste a Valor Presente (AVP), quando da adoção inicial da Lei nº 11.638/07 e da Lei nº 11.941/09, e concluiu se que houve um baixo grau de observância dos itens de divulgações que são descritos no CPC 12.

Já Corrêa (2011), em sua pesquisa em titulada “A relevância do ajuste a valor para ativos e passivos de curto e longo prazo”, teve como objetivo verificar como as empresas estavam lidando com as mudanças decorrentes do CPC 12 quanto ao reconhecimento e registro do valor presente de ativos e passivos e se as estas estavam sendo atendidas, e concluiu que as empresas estavam em processo de adaptação às normas de contabilidade, acreditando o autor que tal adaptação ao CPC 12 fosse apenas uma questão de tempo.

Com base nas conclusões obtidas através das pesquisas citadas acima, as entidades contidas na BM&FBovespa analisadas não atendem a todos os quesitos de divulgação do ajuste a valor presente conforme exigências do CPC 12, descumprindo, assim, tal norma. E esta pesquisa busca corroborar com as discussões acerca do tema, mas sem esgotar o assunto.

## **1.5 Delimitação**

Esta pesquisa delimita-se à análise das demonstrações contábeis das empresas que estão listadas na BM&FBovespa.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Esta seção irá tratar o conceito de valor presente e ajuste a valor presente, legislação, reconhecimento, mensuração, divulgação, taxa e formas de cálculo do ajuste a valor presente.

### **2.1 Valor presente**

Segundo Gitman (2010), o valor presente é o valor atual em dinheiro de um montante a ser recebido ou pago no futuro. É a quantia que será investida hoje com determinada taxa de juros e por prazo determinado que gerasse o montante futuro, este dependerá do tipo de investimento a ser realizado e das condições no tempo quando do seu recebimento. Ainda de acordo com o mesmo autor, o processo para determinar os valores presentes pode ser chamado de desconto de fluxos de caixa, admitindo a oportunidade de obter o retorno sobre o dinheiro em determinado momento, sendo que esta taxa de retorno pode receber as mais variadas nomenclaturas: taxa de desconto, retorno exigido, custo de capital e custo de oportunidade.

Segundo Puccini (2007), valor presente é o valor de uma operação financeira na data presente, ou seja, é o valor intermediário entre o capital investido quando da ocorrência do fato e o montante presente. O autor ressalta que essa nomenclatura se justifica por ser uma operação ocorrida no passado que será liquidada no futuro.

Para Bornatto (2012), o dinheiro muda de valor ao longo do tempo, devido às taxas de juros, com base nisso podemos dizer que os valores presentes na data da transação serão diferentes dos valores presentes se analisados em um período futuro.

Segundo Assaf Neto (2010), a importância da utilização dos juros simples é explicada pela maioria das taxas de juros utilizadas em nível internacional, serem desmembradas das taxas de juros simples, esses incidem sobre o valor principal da operação, sendo proporcionais ao capital e prazos estipulados.

As fórmulas e simbologias utilizadas para o cálculo do valor presente de acordo com Assaf Neto (2010) são:

a) Fórmula do Montante (M)

$$M = C + J \quad (1)$$

b) Fórmula dos Juros (J)

$$J = C \times i \times n \quad (2)$$

Onde:

**C** = capital inicial;

**i** = taxa de juros contratada, deve estar expressa em termos unitários, e não percentuais.

Exemplo: 2,5%: taxa percentual e  $2,5/100 = 0,025$ : taxa unitária;

**n** = número de períodos considerados na operação;

**J** = valor dos juros;

**M** = montante acumulado, soma dos juros mais valor principal.

De acordo com Assaf Neto (2010), podemos formar uma nova fórmula se incluir a fórmula dos juros (J) na fórmula do Montante (M), sendo esta aplicada aos casos onde não conhecemos o valor dos juros conforme demonstrado abaixo:

$$M = C \times [1 + i \times n] \quad (3)$$

Para Assaf Neto (2010), as taxas de juros podem ser nominais e proporcionais. A taxa nominal é a taxa de juros que foi acordada entre as partes em uma operação financeira, sendo usualmente expressa em período superior ao da sua ocorrência. Este tipo de taxa não representa a taxa efetiva de juros por conta da existência de juros periódicos e embutidos no valor da taxa de juros. Para ilustrar, pode-se citar o exemplo de um empréstimo concedido para pagamento em oito parcelas mensais, a uma taxa nominal de juros contratada de 15% a.a.. A taxa a ser considerada nesse caso será 1,25% a.m., ou seja,  $(15\% / 12 \text{ meses} = 1,25\% \text{ a.m.})$ .

Segundo Assaf Neto (2010), na taxa proporcional, a taxa de juros tipicamente é igual ao período de contratação estipulado inicialmente. Nesse caso, são duas taxas de juros com grandezas de tempo diferentes, quando mostram valores iguais estando em uma mesma unidade de tempo. Por exemplo: 3% a.m. e 36% a.a., estas são proporcionais por expressarem valores iguais em qualquer que seja a unidade de tempo. Supondo-se trimestre a unidade de tempo escolhida, tem-se:  $36\% \text{ a.a.} / 4 \text{ trimestres} = 9\% \text{ a.t.}$  e  $3\% \text{ a.m.} \times 3 \text{ meses} = 9\% \text{ a.t.}$

Para melhor entendimento, utilizar-se-á um exemplo, no qual, a empresa Carimbé adquiriu um empréstimo no banco no valor de R\$ 120.000,00, com taxa de juros por atraso de

21,5% a.a., com prazo para pagamento em dez meses. Assim, deve-se determinar o valor dos juros incidentes sobre a transação. O cálculo foi apresentado abaixo:

$$J = C \times i \times n$$

$$J = 120.000 \times 0,0179 \times 10$$

$$J = 21.480,00$$

Onde:

$$J = ?$$

$$C = 120.000,00$$

$$i = 21,5\% / 12 \text{ meses} = 1,79 \text{ a.m.} / 100 = 0,0179$$

$$n = 10 \text{ meses}$$

Segundo Assaf Neto (2010), os juros compostos são utilizados com maior frequência em operações de médio e longo prazo.

De acordo com Bornatto (2012), os juros compostos é o valor do capital somado aos juros que passam a render, sendo este valor cumulativo para os próximos meses até o final do prazo estabelecido para pagamento, e sua fórmula é a seguinte:

$$J = C (1 + i)^n \quad (4)$$

Para melhor entendimento, adotemos que a empresa Casimira decidiu financiar um automóvel novo para ajudar na distribuição de seus produtos aos clientes. Analisando as propostas recebidas, o administrador da empresa optou por financiar com o Banco Royal, sendo o valor principal deste R\$ 75.000,00, com uma taxa de juros por ano de 5.6%, considerando um período de 5 anos. Os cálculos estão demonstrados no Quadro 1.

<p>1º mês:</p> $J = C (1 + i)^n$ $J = 75000 (1 + 0,056)^1$ $J = 79200$	<p>2º mês:</p> $J = C (1 + i)^n$ $J = 79200 (1 + 0,056)$ $J = 83.635,2$
--	---

#### **QUADRO 1- Cálculos dos juros de financiamento da Empresa Casimira.**

Fonte: Assaf Neto (2010), adaptado pela autora (2014).

Com base nas informações apresentadas acima, apresentaremos na seção seguinte o valor presente no contexto da contabilidade, figurando assim o ajuste a valor presente.

## 2.2 Ajuste a valor presente

De acordo com CPC 12 (2008), o objetivo principal de se avaliar os ativos e passivos a valor presente é o de se excluir do valor que está registrado na contabilidade os juros que estão embutidos no valor total das transações a prazo.

Segundo Moribe, Panosso e Marroni (2007), o ajuste a valor presente reconhece o valor do dinheiro no tempo, trazendo o valor futuro no momento atual, considerando que as transações em determinado período não reflita a realidade do mesmo. Ainda de acordo com os autores, é importante os ativos e passivos com montantes pré-fixados para liquidação futura serem trazidos a valor presente nos registros contábeis, expurgando os juros embutidos, trazendo os valores à época da transação inicial.

De acordo com CPC 12 (2008), serão objeto do ajuste a valor presente os ativos, passivos, receitas, despesas ou outras mudanças do patrimônio líquido que tenham como contrapartida ativos e passivos que se liquidem em data diferente do reconhecimento inicial, reconhecimento de mudança de valor e conjunto de fluxos de caixa estimados que estejam associados a ativos e passivos.

### 2.2.1 Ajuste a valor presente em âmbito internacional e nacional

De acordo com Ponte et al. (2010), o ajuste a valor presente é tratado pelos principais órgão reguladores de contabilidade em âmbito internacional tendo o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) emitido a norma SFAC n. 7 e o *International Accounting Standards Board* (IASB) não havendo até o momento emitido norma específica, mas constando este assunto em várias outras normas. Segundo Souza et al. (2006) a Comissão europeia em comunicado oficial aos países membros recomenda que as empresas apresentem suas demonstrações contábeis em conformidade com as normas internacionais (IAS).

O *Financial Accounting Standards Board* (FASB) estabelece as normas de contabilidade financeira nos Estados Unidos da América e emitiu normas sobre o ajuste a valor presente na *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) n. 7. De acordo com essa norma citada por Ponte et al. (2010), o objetivo da mensuração a valor presente consiste em capturar, na medida do possível, a diferença econômica entre os conjuntos de futuros fluxos de caixa estimados da empresa.

O *International Accounting Standards Board* (IASB), órgão responsável pela emissão das normas internacionais de contabilidade, não emitiu norma específica sobre ajuste

a valor presente, estando este conceito espalhado em várias instruções normativas: IAS 12 (Impostos sobre a Renda), IAS 18 (Receitas), IAS 32 (Instrumentos Financeiros: Apresentação) e IAS 39 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração) conforme Ponte et al. (2010).

A Lei n. 11.638/07, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras, em seu artigo 183, inciso VIII, diz que os elementos do ativo de longo prazo serão ajustados a valor presente e os de curto, quando forem relevantes.

Segundo a Lei n. 11.638/07, serão fontes do ajuste a valor presente os ativos que obterem valores em um mercado ativo com a negociação de instrumento financeiros que possuam características similares, o valor presente líquido de fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros, diminuição do valor dos ativos imobilizados e intangível efetuando análise sobre a recuperação dos valores nelas registrados, a fim de verificar perdas e determinar a vida útil estimada para cálculo da depreciação.

O CFC instituiu em 2005 a Resolução n. 1.055, que criou o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), com o intuito de uniformizar o processo de produção de normas com ênfase na convergência da contabilidade brasileira às normas internacionais. Sendo elaborado o CPC 12 que trata sobre o ajuste a valor presente, para atender às alterações advindas da Lei n. 11.638/07 (CPC 12, 2008).

O objetivo do CPC 12 consiste em estabelecer requisitos acerca da apuração do ajuste a valor presente dos elementos do ativo e do passivo quando da elaboração das demonstrações contábeis (CPC 12, 2008).

Informações ajustadas a valor presente trazem maior relevância e confiabilidade às demonstrações contábeis, permitindo que se façam correções em eventos já registrados e evita que ocorram erros futuros, sendo que a mensuração do ajuste desses ativos e passivos deverá ser aplicada no reconhecimento inicial destes (CPC 12, 2008).

### **2.2.2 Reconhecimento e cálculo do valor presente**

Para Iudícibus et al. (2010), em casos de inflação, o valor das vendas à vista difere dos valores a prazo, isso é consequência da insegurança que os fornecedores que oferecem prazos para seus clientes enfrentam, tendo assim que estabelecerem sobretaxas que podem ser de acordo com a inflação ou taxas de juros de mercado. O autor ainda cita que no Brasil há um conflito na prática sobre preço, pois se acaba confundido o valor das vendas com o valor dos juros embutidos.

De acordo com Moribe, Panosso e Marroni (2007), o valor das vendas poderá ser confundido com os juros embutidos quando estas forem a prazo e não se fizer a alocação dos juros embutidos como receita financeira, considerando tudo como receita de vendas.

Segundo Iudícibus et al. (2010), os itens ativos e passivos decorrente de operações prefixadas, devem ser trazidas a valor presente devendo utilizar a taxa de juros na data da transação.

De acordo com CPC 12 (2008), a mensuração do ajuste a valor presente deverá ser aplicada no reconhecimento inicial de ativos e passivos, havendo exceção apenas para os casos em que haja renegociação de valores a receber ou a pagar, pois nesses casos utilizam-se novas taxas e há uma nova medição de valor.

Gitman (2010) traz a seguinte equação para cálculo do ajuste a valor presente:

$$VF = VP \times (1 + i)^n \quad (5)$$

VP = valor presente

VFn = valor futuro no final do período

i = taxa de juros

n = número de períodos

Para melhor entendimento, será apresentado um exemplo de ajuste a valor presente, onde a empresa Carmo Cia efetuou uma venda de um carro no valor de R\$ 53.240,00 à empresa Zanotto, para receber o valor em três parcelas por ano, no período de três anos. O preço à vista deste produto é de R\$ 40.000,00 o que corresponde a uma taxa de juros de 10% ao ano. Inicialmente, de acordo com o CPC 12 (2008), essa transação deverá ser registrada em clientes a receber, considerando seu valor presente no momento da transação, ou seja, pelo seu valor à vista de R\$ 40.000,00. Quando completado o primeiro ano, deverá ser contabilizado a receita financeira na empresa Casimira, respeitando a taxa de juros estabelecida no momento da operação. O cálculo foi apresentado abaixo:

$$FV = PV \times (1 + i)^n$$

$$FV = 40.000,00 \times (1+0.1)^1$$

$$FV = 44.000,00$$

Onde:

$$FV = ?$$

$$PV = 40.000,00$$

$$n = 3 \text{ anos}$$

$$i = 10\% \text{ a.a} / 100 = 0,1$$

Observou-se a TABELA 1 para verificar a distribuição dessa receita financeira ao longo dos três anos.

**TABELA 1- Valores a receber dos juros ativos da Empresa Carmo Cia. utilizando o Método da Taxa Efetiva de Juros.**

ANO		\$	\$
	Valor	Taxa efetiva de juros	Saldo atualizado
1	40.000,00	4.000,00	44.000,00
2	44.000,00	4.400,00	48.400,00
3	48.400,00	4.840,00	53.240,00

Fonte: CPC 12 (2008), adaptado pela autora (2014).

Segue a contabilização desta venda a prazo, tanto na empresa Carmo Cia vendedora quanto no seu comprador, a empresa Zanotto.

1) Na empresa Carmo Cia, no momento da transação:

D – Clientes a receber – R\$ 53.240,00  
 C – Receitas de vendas – R\$ 40.000,00  
 C - (-) Provisão ajuste a valor presente – R\$ 13.240,00

Reconhecimento dos juros ao ano:

D – (-) Provisão ajuste a valor presente – R\$ 4.000,00  
 C – Receita Financeira – R\$ 4.000,00

2) Na empresa Zanotto, momento da transação:

D – Imobilizado – R\$ 40.000,00  
 D - (-) Provisão ajuste a valor presente – R\$ 13.240,00  
 C – Fornecedores – R\$ 53.240,00

Reconhecimento dos juros ao ano:

D – Despesas financeiras – R\$ 4.000,00  
 C - (-) Provisão ajuste a valor presente – R\$ 4.000,00

Apresentar-se-á agora a seguinte situação, considerando que a empresa Carmo Cia tenha a intenção de comprar uma moto para uso próprio a prazo, os administradores da empresa solicitaram que fosse feito um cálculo para verificar o valor real deste bem, caso ela opte por comprar a vista. Sendo que o valor da moto a prazo é R\$ 9.580,00 e está será parcelada em 6 meses, considerando uma taxa de 6% ao mês. O cálculo foi apresentado abaixo:

$$FV = PV \times (1 + i)^n$$

$$9580,00 = PV \times (1+0.36)^1$$

$$PV = 7.044,12$$

Onde:

$$FV = 9.580,00$$

$$PV = ?$$

$$n = 6 \text{ meses}$$

$$i = 6\% \text{ a.m} / 100 = 0,06 \times 6 \text{ meses} = 0,36$$

Segue a contabilização a prazo dessa compra, caso a empresa Carmo Cia a efetive:

D – Imobilizado	– RS 7.044,12
D - (-) Provisão ajuste a valor presente	– R\$ 2.535,88
C – Fornecedores	– R\$ 9580,00

Reconhecimento dos juros ao mês:

D – Despesas financeiras	- R\$ 422,65
C - (-) Provisão ajuste a valor presente	- R\$ 422,65

### **2.2.2.1 Taxas utilizadas para cálculo do ajuste a valor presente**

De acordo com CPC 12 (2008), as operações podem ter taxas de juros explícitas ou implícitas, sendo que em ambas as situações são necessárias à utilização de uma taxa de desconto que reflita juros compatíveis com a natureza, o prazo e o risco da operação. Além disso o CPC 12, dispõe que é necessário se observar as taxas de mercado na data inicial desta.

O CPC 12 (2008) ainda ressalta que para os casos em que a taxa é explícita, será feita uma comparação entre a taxa de juros da operação e a taxa de mercado na data da origem da transação para que se possa verificar se as taxas que estão sendo praticadas pela empresa estão em acordo com as de mercado, pois caso estas estejam fora dos padrões o usuário dessa informação não poderá utiliza - lá para cálculo do valor presente.

Ainda segundo o CPC 12 (2008), se as taxas estiverem implícitas, é necessário estimar a taxa de transação, considerando as taxas de juros de mercado, pois na ausência de taxa contratual deverá ser usada a taxa de mercado ou taxa que melhor reflita as variações do dinheiro no tempo, pois os participantes de um mesmo mercado deverão aplicar taxas iguais ou similares, devendo sempre observar se há realmente necessidade de se fazer o ajuste a valor presente.

O CPC 12 (2008) ressalta que antes de se fazer o ajuste deverá ser observado o custo dessa operação em relação a seus benefícios, se esses são adequados à avaliação e definição da taxa de juros. Ainda de acordo com o pronunciamento mencionado não se deve utilizar da mesma taxa de juros para diferentes ativos e passivos, a menos que esses sejam parte de um mesmo grupo e seja relevante para a entidade.

Segundo Iudícibus, Martins e Gelbcke (2009), as taxas de juros devem estar de acordo com o mercado ao qual a empresa está inserida e também com os riscos dessa individualmente. Para as instituições que não sabem quais taxas de juros aplicar, poderão executar uma pesquisa perante empresas de atividade e riscos semelhantes aos seus ou, então, recorrer às instituições financeiras para que possam verificar as taxas usuais de mercado.

Para Antunes et al. (2012), a aplicação do ajuste a valor presente em empresas que tenham diferenças significativas nos seus prazos de recebimento e pagamento pode trazer significativas implicações no lucro antes dos impostos e também no desempenho destas. Ainda conforme o autor, isso ocorre porque nas vendas ou compras a prazo, o montante de desconto resultante do ajuste a valor presente será reconhecido como despesa ou receita financeira, na prática contábil anterior o ajuste a valor presente esse valor permanecia incorporado às receitas e despesas que não eram financeiras, dificultando assim, que se comparasse o desempenho de empresas com diferentes prazos de recebimento ou pagamento.

### 2.2.3 Divulgação do ajuste a valor presente

De acordo com o CPC 12 (2008), a evidenciação do ajuste a valor presente deverá conter o mínimo de informações que permitam que os usuários das demonstrações contábeis consigam entender a técnica de mensuração e seus efeitos nos ativos e passivos.

O CPC 12 (2008) dispõe acerca de sete itens obrigatórios que devem ser divulgados em notas explicativas quanto ao ajuste a valor presente, são:

- a) a descrição pormenorizada do item objeto da mensuração a valor presente, natureza de seus fluxos de caixa (contratuais ou não) e, se aplicável, o seu valor de entrada cotado a mercado;
- b) as premissas utilizadas pela administração, taxas de juros decompostas por prêmios incorporados e por fatores de risco (*risk-free*, risco de crédito, etc.), montantes dos fluxos de caixa estimados ou séries de montantes dos fluxos de caixa estimados, horizonte temporal estimado ou esperado, expectativas em termos de montante e temporalidade dos fluxos (probabilidades associadas);
- c) os modelos utilizados para cálculo de riscos e *inputs* dos modelos;
- d) uma breve descrição do método de alocação dos descontos e do procedimento adotado para acomodar mudanças de premissas da administração;
- e) o propósito da mensuração a valor presente, se para reconhecimento inicial ou;
- f) a nova medição e motivação da administração para levar a efeito tal procedimento;
- g) e outras informações consideradas relevantes.

Segundo Ponte et al. (2010), ao se fazer o ajuste a valor presente a contabilidade passa a demonstrar informações com base no valor econômico e não no custo histórico, divulgando demonstrações financeiras com informações com grau maior de veracidade e a real posição financeira da entidade no momento da apresentação de tais demonstrativos.

### 2.3 Valor presente X valor justo

O Ajuste a Valor Presente está relacionado ao Valor Justo, e existem dúvidas acerca de suas diferenças e similaridades, por isso inicialmente será apresentada a definição de valor presente e definição de valor justo, para depois diferenciá-los. De acordo com o CPC 12 (2008), valor presente é a estimativa do valor atual de um fluxo de caixa futuro, no decorrer das atividades da entidade. E, segundo o CPC 46 (2012), que trata da mensuração do valor

justo, em seu item 9, traz que valor justo é o valor que seria recebido em uma venda de ativos, ou que seria pago pela transferência de um passivo, conforme valores de mercado em determinada data.

Segundo o CPC 12 (2008), podemos distinguir o ajuste a valor presente (AVP) do valor justo da seguinte forma: o ajuste a valor presente tem como objetivo demonstrar os fluxos de caixa futuros em determinada data, podendo se dar por ingressos ou saídas de recursos, enquanto que o valor justo tem por objetivo demonstrar o provável valor de mercado de determinado ativo ou passivo. Em alguns momentos, o valor justo e o valor presente podem coincidir, isso se dá principalmente no momento inicial de reconhecimento desses ativos e passivos, pois a legislação brasileira estabelece que na data-base de cada balanço seus ativos e passivos sejam ajustados a valor justo, assim como pelo valor presente.

De acordo com o CPC 12 (2008), apesar do valor justo e o valor presente serem iguais, com o passar do tempo esses se distinguirão, sendo que o valor presente tem relação com as taxas de juros preestabelecidas na data de sua origem, enquanto o valor justo pode ser alterado com o passar do tempo em decorrência das taxas de mercado.

Além disso, segundo o CPC 46 (2012), pode se utilizar técnicas de valor presente para se mensurar o valor justo de ativos e passivos, a utilização dessa técnica irá abranger os seguintes elementos: estimativa de fluxos de caixa futuro, variações no valor e época dos fluxos de caixa, valor dinheiro no tempo, prêmio de risco, risco de crédito e demais fatores que a entidade considera-se relevante, podendo estas ser técnica de ajuste de taxa de desconto e técnica de valor presente esperado.

## **2.4 Críticas quanto aos cálculos do valor presente**

Martins (2010) faz uma crítica quanto ao ajuste a valor presente, ressaltando que o valor econômico de um bem corresponde ao valor presente de um fluxo de caixa líquido produzirá no futuro, e que tudo se resume em tomarmos decisões hoje para alcançarmos benefícios no futuro. Assim, o autor conclui que mesmo que dois fluxos de caixas sejam iguais em valor e distribuição de tempo, se esses não apresentarem riscos iguais, o valor presente será diferente.

Contudo, Martins (2010) afirma que muito se é cobrado do profissional contábil, por seus valores registrados não expressarem a realidade da empresa quanto ao valor do dinheiro no tempo em relação ao ajuste a valor presente. Para Martins (2010), a falta de objetividade, comprovação, evidência e possibilidade de análise da avaliação do valor presente líquido não

significa que esta não possa ser trabalhada e melhorada, para que assim possa ser utilizada como critério de avaliação, sendo o objeto dessa avaliação o caixa. Ainda conforme o autor o lucro apurado, dessa forma, nada mais é do que trazer para o momento do fechamento do balanço valores realizáveis no futuro.

De acordo com o CPC 12 (2008), para se estimar fluxos de caixa, devem ser levados em consideração os riscos que as empresas que fazem parte daquele mercado estão dispostas a pagar, assumindo riscos oriundos de incertezas.

Para os casos em que não é possível obter uma estimativa com bases confiáveis para mensuração do prêmio pelo risco, o valor presente poderá ser obtido com base na taxa de desconto livre de risco, desde que haja sua divulgação e os motivos que levaram a tal utilização (CPC 12, 2008).

De acordo com Moribe, Panosso e Marroni (2007), os juros pré-fixados nas operações realizadas pelas entidades impactam nas demonstrações contábeis, pois estas nem sempre refletirão a realidade da empresa em determinado momento, daí a importância de se trazer essas transações a valor presente no momento de seu reconhecimento, expurgando os juros passivos e ativos e fazendo seu reconhecimento como despesa ou receita proporcionalmente a sua realização, para que estas não influem no resultado das empresas.

Segundo Endler (2004), a subjetividade da taxa de desconto consiste na falta de informações seguras que poderão levar o usuário da informação a cometer erros no cálculo para avaliar o valor da entidade, devendo a taxa de risco está devidamente avaliada, para não haver resultados distorcidos, que podem levar à tomada de decisões equivocadas, afetando o poder de decisão da entidade, tanto de adquirir novos investimentos quanto as perspectivas futuras desta.

Segundo Corrêa (2011), é necessário que os profissionais de contabilidade se capacitem e tenham comprometimento em atender as novas normas de contabilidade, para que esses possam apresentar demonstrações financeiras condizentes com os padrões internacionais e em conformidade com a legislação brasileira.

Para Santos e Calixto (2009), a utilização dos padrões internacionais de contabilidade no Brasil, fez com que os profissionais contábeis saíssem de sua zona de conforto, pois viram sua atividade se noticiada na mídia como revolucionária. As autoras acreditam que essas mudanças transformaram a contabilidade, seus profissionais e os futuros profissionais, pois impactaram no currículo disciplinar das instituições de ensino.

De acordo com Souza et. al. (2006), de nada adianta ter um conjunto de normas contábeis internacionais se todas as empresas que atuam no país não as adotarem, esse é um

problema que o Brasil enfrenta, pois há existência de legislação fiscal e societária acaba por confundir os profissionais contábeis, ficando estes sem saber a qual atender e tirando da contabilidade os princípios de confiabilidade e comparabilidade, devendo os entes responsáveis intensificar as discussões a cerca do assunto.

### **3 PROCEDER METODOLÓGICO**

De acordo com Gil (2010), as pesquisas são classificadas de várias maneiras e para que se faça isso é necessário determinar os critérios de classificação, podendo ser realizada quanto aos objetivos, aos procedimentos, à abordagem e à técnica de coleta de dados.

#### **3.1 Classificação da pesquisa**

Segundo Prodanov e Freitas (2013), quanto ao método de abordagem do problema, a pesquisa pode ser qualitativa ou quantitativa. A presente pesquisa trata-se de uma pesquisa quantitativa, pois traduzem em números as informações adquiridas para que essas possam ser analisadas e classificadas, utilizando-se de métodos estatísticos de acordo com Prodanov e Freitas (2013). Já a pesquisa qualitativa segundo o autor não requer a utilização de métodos estatísticos, o autor utiliza-se de sua intuição para análise das informações, sendo que nesse tipo de pesquisa o autor da pesquisa mantém contato direto com o ambiente em estudo, sendo este mais utilizado para pesquisas de campo.

Este estudo, quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva por apresentar e estudar características de uma população (GIL, 2010). Segundo Gil (2010, p.27) “pesquisa descritiva tem como objetivo a descrição das características de determinada população”.

Quanto aos procedimentos, este trabalho será realizado com base em pesquisa bibliográfica, sendo elaborado por meio de artigos científicos, leis e análises de dados, tendo a internet como instrumento para sua elaboração (GIL, 2010).

De acordo com Gil (2010), a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material elaborado, utiliza-se de material impresso, como livros, revistas, teses e também material disponibilizado pela internet.

Esta pesquisa utilizará como método de abordagem o dedutivo por partir da análise do geral para o particular, pois este é embasado em leis, teorias e princípios considerados como verdadeiros (PRODANOV; FREITAS, 2013).

A técnica de coleta de dados segundo Prodanov e Freitas (2013), tem como objetivo buscar informações acerca da realidade da empresa, isso é feito através de delimitações de

local, forma de tratamento, população, amostragem e instrumentos de coleta de dados da pesquisa. Já segundo Pessoa (2007), a técnica de coleta de dados pode ser por documentação direta e indireta.

Esta pesquisa utilizará a técnica de coleta de dados indireta, utilizando de materiais já publicados, não estando o pesquisador inserido nas instituições em estudo, sendo esta uma pesquisa de fontes secundárias (PESSÔA, 2007).

### **3.2 Amostra e período de análise**

De acordo com Prodanov e Freitas (2013), a amostra é uma parcela do universo que será analisado. Já para Silva (2006), a amostra inicial é o conjunto de características a partir do qual a pesquisa será desenvolvida.

Para se alcançar o objetivo da presente pesquisa será utilizado o método de amostragem casual simples que, de acordo com Gil (2010), é o método onde todos os membros da pesquisa apresentam as mesmas probabilidades de serem escolhidos para participar da amostra. Neste procedimento foi atribuído um número para cada uma das empresas e utilizada a fórmula do programa Excel para selecionar os números de forma aleatória, entre o número inicial (1) e o final (523).

A população é composta por 523 (quinhentos e vinte e três) companhias listadas na BM&FBovespa no mercado nacional, sendo que este dado foi coletado no dia 09/04/2014. Foram selecionadas 10% da população, o que corresponde a 52 empresas que farão parte da amostra da presente pesquisa.

O percentual acima justifica-se por se tratar de um método de amostragem intencional não probabilístico que de acordo com Prodanov e Freitas (2013) consiste na seleção de um subgrupo da população que com base nas informações obtidas possa ser considerado representativo dentro da população conhecida.

Foi necessária a exclusão das empresas que tiveram pontuação 0, para que essas não influenciassem negativamente no cálculo, depois de feito isto se calculou a média dos quatro anos para as 27 empresas, constantes no Anexo 1, obtendo assim uma média total de divulgação por empresa.

A partir da amostra definida, serão utilizadas demonstrações financeiras das empresas listadas na BM&FBovespa dos anos de 2010 a 2013. Serão analisadas notas explicativas e demonstrações propriamente ditas para verificação se essas cumprem com os requisitos obrigatórios para divulgação do ajuste a valor presente contidos no Pronunciamento

Técnico CPC 12. A TABELA 2 demonstra as empresas que farão parte da amostra da pesquisa, classificadas por ordem de seleção.

**TABELA 2- Empresas da BM&FBovespa que farão parte da amostra da pesquisa<sup>3</sup>.**

<b>ORDEM</b>	<b>RAZÃO SOCIAL</b>
1	PORTO SEGURO S.A.
2	JEREISSATI TELECOM S.A.
3	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.
4	MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.
5	VALE S.A.
6	METALGRAFICA IGUAÇU S.A.
7	CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART
8	BEMATECH S.A
9	CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A.
10	BRASIL INSURANCE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO S.A.
11	PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS
12	TUPY S.A.
13	CIA SANEAMENTO DO PARANÁ - SANEPAR
14	MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO
15	TEMPO PARTICIPAÇÕES S.A.
16	RENOVA ENERGIA S.A.
17	CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D
18	CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA ENERGIA S.A.
19	CIA PROVIDENCIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO
20	BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.
21	HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.
22	BRPR 51 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.
23	OPPORTUNITY ENERGIA E PARTICIPAÇÕES S.A.
24	RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
25	SUL AMÉRICA S.A.
26	TC SECURITIES CIA DE SECURITIZAÇÃO
27	CCR S.A.
28	SELECTPART PARTICIPAÇÕES S.A.
29	UPTICK PARTICIPAÇÕES S.A.
30	CIA MELHORAMENTOS DE SÃO PAULO
31	DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.
32	HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.
33	ELEKTRO - ELETRICIDADE E SERVIÇOS S.A.
34	ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A
35	SUDESTE S.A.
36	SAUÍPE S.A.
37	RIO GRANDE ENERGIA S.A.
38	TREVISA INVESTIMENTOS S.A.

<sup>3</sup> “...continua...”

39	ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A.
40	BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.
41	CIA SANEAMENTO BÁSICO EST SÃO PAULO
42	CIA HERING
43	SÃO CARLOS EMPREEND E PARTICIPAÇÕES S.A.
44	BRASIL PHARMA S.A.
45	RET PARTICIPAÇÕES S.A.
46	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
47	CERÂMICA CHIARELLI S.A.

Fonte: Elaborado pela autora (2014).

Foram excluídas da amostra, por não divulgarem suas demonstrações financeiras dos quatro anos que foram objeto deste estudo seus *sites* e nem no portal da BM&FBovespa: BRASIL FOODSERVICE GROUP S.A. - BFG, MANABI S.A., RAIZEN ENERGIA S.A., RJCP EQUITY S.A. e UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A. Essas empresas representam um percentual de 9,62% da amostra.

### 3.3 Métrica para Divulgação do Ajuste a Valor Presente

Com base no CPC 12, foram elaborados oito quesitos que fizeram parte da análise para verificação do índice de divulgação pelas empresas componentes da amostra, conforme apresentados no TABELA 3.

**TABELA 3- Métrica para avaliação do índice de divulgação do ajuste a valor presente de acordo com o CPC 12.**

Ordem	Itens a serem analisados
1	Divulga a descrição dos objetos da mensuração a valor presente?
2	Evidencia as taxas de juros utilizadas?
3	Divulga os modelos de cálculos de riscos utilizados?
4	Divulga a descrição do método de alocação dos descontos?
5	Divulga o propósito da mensuração a valor presente e reconhecimento inicial ou pós-reconhecimento?
6	Divulga a motivação para se fazer o ajuste a valor presente?
7	Divulga a natureza dos fluxos de caixa (contratual ou não contratual)?
8	Divulga as premissas utilizadas pela administração?

Fonte: Elaborado pela autora (2014).

Após a realização da coleta de dados, foi atribuída para cada quesito às seguintes respostas “sim” para os quesitos divulgados pelas empresas e “não” para os casos de ausência destes. Sendo atribuído valor 0 para cada “não” e 1 para cada “sim”.

A presente pesquisa utilizou como técnica de coleta de dados a análise de conteúdo que, de acordo com Zanotto e Grzybovski (2011), a utilização dessa técnica é cada vez mais frequente, por apresentar um rigor científico maior.

De acordo com Teixeira (2003), a análise de dados é quando há a formação de sentido da pesquisa que não se limita aos dados apresentados, interpretando o que os outros autores disseram e as informações colhidas e lidas pelo pesquisador, dando dessa forma um significado à pesquisa.

De acordo com Bardin (1977), a análise de conteúdo corresponde aos seguintes objetivos: a) a ultrapassagem da incerteza ocorre quando o que se julga ver na pesquisa está realmente lá, podendo outros usuários partilhar dessa mesma visão que o autor. b) enriquecimento da leitura: utiliza-se materiais para confirmar o que se pretende demonstrar com a pesquisa. O autor ainda diz que a técnica de análise de conteúdo utilizada deverá se adequar ao domínio e conteúdo pretendido tendo que se reinventar a cada pesquisa.

Após a coleta, foram somados os valores atribuídos a cada quesito e para cada empresa, e apuradas médias e percentuais que deram condições para a análise e categorização quanto à qualidade do índice encontrado.

Depois esses valores foram classificados quanto à qualidade do índice apurado utilizando quartis com o intuito de dar maior robustez à análise, conforme demonstrado na TABELA 4.

**TABELA 4- Variáveis para análise dos quesitos de divulgação utilizados pelas entidades componentes da amostra.**

	Pontuação Total	Pontuação Individual	Classificação
Quartil 1 =	18,75	0% a 18,75%	Ruim
Quartil 2 =	37,5	18,76 a 37,5%	Regular
Quartil 3 =	50	37,51 a 50%	Bom
Quartil 4 =		51 a 100%	Excelente

Fonte: Elaborado pela autora (2014).

Segundo Góes (2002) para se calcular os quartis, deve-se primeiro dividi-lo em três quartis, só depois de feito isto é que este será dividido em quatro partes iguais. O autor traz as seguintes fórmulas matemáticas para cálculo dos quartis 1, 2 e 3:

**1º quartil = Q1**

$$Q1 = LQ1 + \frac{n/4 - Fa}{f Q1} \times h \quad (6)$$

Sendo:

- \* LQ1 = limite inferior da classe do Q1
- \* n = tamanho da amostra ou número de elementos
- \* Fa = frequência acumulada anterior à classe do Q1
- \* h = intervalo da classe do Q1
- \* f Q1 = frequência simples da classe do Q1

**2º quartil = Q2**

A mediana é que determinará a posição do segundo quartil, utiliza-se a fórmula abaixo para seu cálculo:

$$(n+1)/2 \quad (7)$$

Onde:

- \* n = número de elementos da amostra

**3º quartil = Q3**

$$Q3 = LQ3 + \frac{3n/4 - Fa}{f Q3} \times h \quad (8)$$

Sendo:

- \* LQ3 = limite inferior da classe do Q3
- \* n = tamanho da amostra ou número de elementos
- \* Fa = frequência acumulada anterior à classe do Q3
- \* h = intervalo da classe do Q3
- \* f Q3 = frequência simples da classe do Q3

De acordo com Góes (2002), o valor encontrado irá determinar a posição dos elementos, e assim terminar o percentual dos quartis.

No entanto, para o cálculo dos quartis da presente pesquisa, foi utilizada a função (= QUARTILE) trazida pelo programa Excel, alterando apenas as posições em cada fórmula (1,2 e 3) para terminar qual percentual a ser encontrado.

#### 4 ANÁLISE E RESULTADOS DA PESQUISA

A análise dos itens de divulgação do ajuste a valor presente, conforme descrito no CPC 12, deu-se por meio de coleta de dados nas notas explicativas e demonstrações financeiras propriamente ditas das empresas listadas no sitio da BM&FBovespa, descritas na Tabela 2, e concluída por meio da soma pelo sistema binário, onde foi atribuído para cada quesito divulgado o número 1 para “sim” e 0 para cada “não” em resposta aos quesitos descritos na Tabela 3, sendo 8 o somatório máximo que cada empresa poderá atingir, devido a este ser o total de quesitos apresentados.

A TABELA 5 demonstra a média do índice de divulgação do ajuste a valor presente das 27 empresas componentes da amostra.

**TABELA 5– Índices de Divulgação do Ajuste a Presente de acordo com o CPC 12**

<b>Quesito</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Média Total</b>
1	74,07%	81,48%	88,89%	88,89%	<b>83,33%</b>
2	62,96%	59,26%	70,37%	74,07%	<b>66,67%</b>
3	0	0	3,70%	3,70%	<b>1,85%</b>
4	0	0	0	0	<b>0</b>
5	51,85%	59,26%	66,67%	66,67%	<b>61,11%</b>
6	25,93%	33,33%	29,63%	25,93%	<b>28,71%</b>
7	29,63%	25,93%	29,63%	33,33%	<b>29,63%</b>
8	37,04%	40,74%	44,44%	51,85%	<b>43,52%</b>
<b>Total</b>	<b>35,19%</b>	<b>37,5%</b>	<b>41,67%</b>	<b>43,06%</b>	<b>39,35%</b>

Fonte: Elaborado pela autora, 2014.

O item 1 analisa se as empresas divulgaram a descrição dos objetos da mensuração a valor presente, observa-se que 26 empresas divulgaram a descrição do objeto da mensuração a valor presente, o que representa uma média total 83,33%, sendo este o maior índice de divulgação apresentado. A descrição dos itens que foram avaliados a valor presente

possibilitará ao usuário das demonstrações financeiras saber quais ativos e passivos foram trazidos a valor presente, quando do encerramento do exercício.

O item 2 demonstra se as empresas evidenciam as taxas de juros que utilizaram para trazer ativos e passivos a valor presente, constatou-se que 22 empresas divulgaram este item perfazendo total de 66,67%, conforme Tabela 4 esta porcentagem é considerada excelente, pois o índice de divulgação do quesito é significativo se comparado ao total de empresas demonstrado no Anexo 1.

O item 3 descreve se a empresa divulga os modelos de cálculos de riscos utilizados, de acordo com os dados apresentados na Tabela 4 o índice de divulgação desta informação é considerado ruim, pois obteve uma média total de 1,85%, sendo este o segundo resultado mais baixo obtido quanto da divulgação dos itens.

O item 4 verifica se as empresas divulgam a descrição do método de alocação dos descontos, conforme a análise dos dados nenhuma empresa divulgou tais métodos. A não apresentação dos métodos de alocação dos descontos impossibilitará que os usuários da informação verifiquem a veracidade destas, pois não tem base para efetuar os cálculos por não conhecerem os critérios usados para determinar os juros das operações devido à complexidade para determiná-los, devendo ser levado em consideração todos os riscos inerentes a transação.

O item 5 procura averiguar se as empresas divulgam o propósito da mensuração a valor presente no reconhecimento inicial ou pós-reconhecimento, a divulgação deste item é considerada excelente conforme Tabela 4, este apresentou um percentual de 61,11% o que representa 19 empresas da amostra.

O item 6 verifica se as empresas divulgam a motivação que as levaram a fazer o ajuste a valor presente, sendo que apenas 9 empresas, ou seja 28,71% da amostra o divulgam, conforme Tabela 4 esta informação é considerada como regular.

O item 7 examina se as empresas divulgam a natureza dos fluxos de caixa (contratual ou não contratual), e de acordo com a análise feita, 10 empresas o divulgaram o que representa 29,63%, sendo este considerado um índice regular de divulgação. As demais empresas não mencionaram em seus demonstrativos se as taxas de juros utilizadas eram oriundas de contratos ou se estas utilizaram taxa interna ou de mercado, dificultando tal avaliação.

A não divulgação dessa informação causa prejuízo aos usuários das demonstrações contábeis dessas entidades, pois tal fato causará dúvida quanto à origem dessas taxas e impossibilitará que estes tenham conhecimento das taxas que as empresas usam ou se elas aplicam as de mercado, além de dificultar a análise se as taxas aplicadas estão em acordo com as do mercado ao qual a empresa faz parte.

O item 8 procura verificar se as empresas divulgam as premissas utilizadas pela administração, e conforme análise efetuada, 17 empresas divulgam o referido item representando 43,52%, sendo considerado conforme Tabela 4 um índice de divulgação bom.

Com base na análise de cada item de divulgação percebe-se que os índices destes variam conforme os quesitos, sendo que os quesitos 1, 2 e 5 tiveram uma divulgação considerada excelente, os quesitos 3 e 4 foram considerados ruins, os quesitos 6 e 7 regular e o quesito 8 foi considerado como um índice de divulgação bom. E ainda pode-se ressaltar que nenhuma das empresas analisadas divulgaram todos os itens.

A informação acima considera apenas empresas que obtiveram alguma pontuação, descartando as demais (20 empresas) que não pontuaram nenhum item de divulgação. A adoção deste critério deu-se pelo fato de o CPC 12 (2008) atribuir ao administrador a decisão de ajustar a valor presente somente os ativos e passivos de longo ou curto prazo quando houver efeitos relevantes para a entidade. Para que as empresas que não divulgaram não fossem penalizadas e impactasse no cálculo das médias totais, foram excluídas da análise, pois não há como saber se estas empresas não divulgaram porque consideram os efeitos irrelevantes ou não.

Algumas empresas, como a MUNDIAL, CIA MELHORAMENTO DE SÃO PAULO, BEMATECH, HRT PARTICIPAÇÕES e SAUIPE, declararam em suas notas explicativas que a não divulgação do ajuste a valor presente foi decisão da administração por considerar que o efeito era irrelevante.

Observa-se ainda, que houve uma evolução nos índices de divulgação do ajuste a valor presente ao longo dos quatros analisados, pois em 2010 a média total geral foi de 35,19% e em 2013 foi de 43,06%, ou seja, apresentando um aumento de 7,87 pontos percentuais.

Após a análise descritiva dos dados feita acima, as médias totais foram utilizadas para o processo de categorização das informações em “ruim”, “regular”, “bom” e “excelente” conforme apresentado na TABELA 6.

**TABELA 6- Categorização do índice de cumprimento do ajuste a valor presente.**

Classificação	Nº de empresas	Percentual (%)
Excelente - 51 % a 100%	6	22,21%
Bom – 37,51% a 50%	7	25,93%
Regular – 18,76% a 37,5%	7	25,93%
Ruim - 0% a 18,75%	7	25,93%
Total	27	100%

Fonte: Elaborado pela autora (2014).

De acordo com a Tabela 6, 22,21% das empresas atingiu informações consideradas como excelente, sendo que as informações consideradas boas, regular e ruim atingiram um percentual de 25,93% cada uma, com isso pode-se observar que o índice de divulgação do ajuste a valor presente vai de regular a bom, considerando que as empresas que não pontuaram foram excluídas, pode-se considerar que apesar das empresas ainda não divulgarem todos os itens que são obrigatórios de acordo com o CPC 12 do ajuste a valor presente, pode se observar uma evolução na divulgação destes no decorrer do período analisado.

Com base nos dados apresentados anteriormente, foi elaborado a TABELA 7 que traz as cinco empresas com maior média de divulgação e as cinco com menor média de divulgação, conforme análise individual das empresas constantes do Anexo 1.

**TABELA 7- Empresas com maior e menor média de divulgação do ajuste a valor presente.**

	<b>Empresas</b>	<b>Média de divulgação</b>
<b>Ranking das empresas com maior divulgação</b>	CIA HERING	<b>75%</b>
	MRV ENGENHARIA E PARTICIP.	<b>75%</b>
	PORTO SEGURO	<b>75%</b>
	VIVER INCORP. E CONSTRUTORA	<b>68,75%</b>
	ROSSI RESIDENCIAL	<b>62,50%</b>
<b>Ranking das empresas com menor divulgação</b>	BRASIL INSURANCE	<b>18,75%</b>
	CERAMICA CHIARELLI	<b>18,75%</b>
	TUPY	<b>15,625%</b>
	RB CAPITAL COMPANHIA DE SECUR.	<b>9,375%</b>
	METALGRAFICA IGUACU	<b>6,25%</b>

Fonte: Elaborado pelo autor (2014).

Com base na Tabela 7, verificou-se que o percentual médio máximo de divulgação dos quesitos obrigatórios do ajuste a valor presente conforme determinação do CPC 12 foi de 75%, sendo que nenhuma das empresas analisadas conseguiu atingir 100% de divulgação. Já as empresas que compõem o *ranking de* empresas que com menor divulgação se devem ao fato das empresas divulgarem em média de 1 a 3 quesitos somente.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa analisou os índices de divulgação do ajuste a valor presente nas empresas listadas na BM&FBovespa, tendo por base a obrigatoriedade descrita no CPC 12.

Observou-se que o nível de divulgação do ajuste a valor presente nas empresas analisadas foi igual, de acordo com a tabela 6, nas categorias ruim, regular e bom. Sendo que cada uma obteve o percentual de 25,93%, o que equivale a 77,79% das empresas analisadas, e 22,21% dessas empresas apresentaram informações tidas como excelentes. Com base na análise efetuada, percebe-se que as entidades estão divulgando as informações acerca do ajuste a valor presente em seus demonstrativos, conforme determina o CPC 12, sendo que em alguns quesitos há um nível maior de divulgação do que em outros e, ainda, verificou-se que a evolução dessas divulgações, no decorrer dos quatro anos, foi de 7,87%.

Apesar de poucas pesquisas realizadas anteriormente com o mesmo foco, todas concluíram que o nível de divulgação dos itens que são obrigatórios, de acordo com o CPC 12, é baixo. A pesquisa realizada por Ponte et al. (2010) - “Análise das práticas de divulgação do ajuste a valor presente pelas companhias listadas na BM&FBovespa” - traz que as empresas do Nível 2 e Novo Mercado divulgaram respectivamente 83,3% e 69,6%, tendo uma maior observância quanto à divulgação dos quesitos do que as empresas do Nível 1 e Mercado Tradicional, que obtiveram os seguintes percentuais 60% e 58,3%; sendo que estas analisaram apenas um ano. Tal fato pode ter sido ocasionado pela abertura que o CPC 12 propicia, deixando a critério das entidades avaliarem se os efeitos do ajuste a valor presente são relevantes para elas ou não.

Cabe aos órgãos reguladores da profissão contábil fazerem um trabalho de orientação junto às empresas para que essas tenham conhecimento da importância de se demonstrar informações mais próximas da realidade da empresa. Os mesmos deverão aumentar a fiscalização quanto ao cumprimento da obrigatoriedade de se apresentar as demonstrações financeiras em conformidade com o que se estipula o CPC 12 e punir as entidades que assim não o fizeram.

Sugere-se que para estudos futuros se aumente a amostra e se verifique a qualidade das informações apresentadas e não somente a disponibilidade das informações que são exigidas pelo CPC 12.

## REFERÊNCIAS

ANTUNES, M. T. P. *et al.* **A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil.** 2012. Disponível em: <[http://www.fAAP.br/faculdades/economia/ciencias\\_economicas/pdf/revista\\_economia\\_20.pdf](http://www.fAAP.br/faculdades/economia/ciencias_economicas/pdf/revista_economia_20.pdf)>. Acesso em: 18/03/14.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo.** 70. ed. São Paulo: PERSONA Psicologia, 1977. Disponível em: <<http://circulobrasileirodesociologia.blogspot.com.br/2011/05/campeao-de-downloads-laurence-bardin.html>>. Acesso em: 02/05/14.

BORNATTO, Gilmar. **Matemática financeira.** 2012. Disponível em: <<http://www.gilmaths.mat.br/apostila2012.pdf>>. Acesso em: 12/03/14.

BRASIL. **Lei n. 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm)>. Acesso em: 20/02/14.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 12.** Ajuste a Valor Presente. Disponível em: <[http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_12.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_12.pdf)>. Acesso em: 17/02/14.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 46.** Mensuração do valor justo. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/audi/ed1012snc.pdf>>. Acesso em: 07/03/14.

\_\_\_\_\_. **Sumário do Pronunciamento Técnico CPC 12.** 2008. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/infos/CPC12sumario.pdf>>. Acesso em: 27/02/14.

CORRÊA, D. S. K. **A relevância do ajuste a valor presente para ativos e passivos de curto e longo prazo.** 2011. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/34892/000784825.pdf?...1>>. Acesso em: 11/04/14.

ENDLER, Luciana. **Avaliação de empresas pelo método de fluxo de caixa descontado e os desvios causados pela utilização de taxas de desconto inadequadas.** 2004. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/ConTexto/article/viewFile/11715/6918>>. Acesso em: 02/05/14.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GÓES, João. **Curso de Estatística Básica**. 2002. Disponível em: <[http://www.portalprudente.com.br/apostilas/Estat%edstica/Apostila\\_Curso\\_Estatistica\\_Goes.doc](http://www.portalprudente.com.br/apostilas/Estat%edstica/Apostila_Curso_Estatistica_Goes.doc)>. Acesso em 07/10/14.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações (aplicável às demais sociedades)**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de *et al.* **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas. 2010.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade vs. fluxo de caixa**. 2010. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/cest/article/view/5640>>. Acesso em: 07/03/14.

MORIBE, A. M.; PANOSSO, A.; MARRONI, C. H. **Um enfoque sobre correção monetária integral e ajuste a valor presente em conformidade com as normas internacionais de contabilidade**. 2007. Disponível em: <<http://www.periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/3577/4342>>. Acesso em: 27/02/2014.

PESSÔA, V. L. S. **Fundamentos de metodologia científica para elaboração de trabalhos acadêmicos: material para fins didáticos**. 2007. Disponível em: <[PONTE, V. M. R. \*et al.\* \*\*Análise das práticas de divulgação do ajuste ao valor presente pelas companhias listadas na Bm&Fbovespa\*\*. 2010. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/1170/117022715004.pdf>>. Acesso em: 17/02/14.](http://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCoQFjAA&url=http%3A%2F%2Fgovernancaegestao.files.wordpress.com%2F2008%2F06%2Ffundamentos-de-metodologia-completo.doc&ei=eofdU5_EEOmwsASK7IHADw&usg=AFQjCNFkqLydqH0RzRuBHdWBkyuJuxtNcA&bvm=bv.65397613,d.cWc.>. Acesso em: 07/03/14.</p></div><div data-bbox=)

PRODANOV, C. C; FREITAS, E. C. de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Universidade FEEVALE, 2013. Disponível em: <<http://www.feevale.br/Comum/midias/8807f05a-14d0-4d5b-b1ad-1538f3aef538/E-book%20Metodologia%20do%20Trabalho%20Cientifico.pdf>>. Acesso em: 06/03/14.

PUCCINI, E. C. **Matemática financeira**. 2007. Disponível em: <[http://www.famescbji.edu.br/famescbji/biblioteca/livros\\_adm/Matem%E1tica%20Financeira%20-%20Ernesto%20Coutinho%20Puccini.pdf](http://www.famescbji.edu.br/famescbji/biblioteca/livros_adm/Matem%E1tica%20Financeira%20-%20Ernesto%20Coutinho%20Puccini.pdf)>. Acesso em: 12/03/14.

RICHARDSON, Roberto Jerry *et al.* **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SANTOS, Edilene Santana.; CALIXTO, Laura. **Impactos do início da harmonização contábil internacional (lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas**. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/raeel/v9n1/v9n1a6>>. Acesso em: 16/10/14.

SILVA, J. G. C. da. **Estatística experimental: planejamento de experimentos**. 2006. Disponível em: <[http://www.galileu.esalq.usp.br/arquivos/Plan\\_Experimentos.pdf](http://www.galileu.esalq.usp.br/arquivos/Plan_Experimentos.pdf)>. Acesso em: 11/04/14.

SOUZA, Diocésar Costa de, KÜHL, Marcos Roberto e RIBEIRO, Roberto Rivelino Martins. **Normas internacionais de contabilidade**. 2006. Disponível em: <[http://www.dcc.uem.br/semana2006/anais2006/Anais\\_2006\\_arquivo\\_28.pdf](http://www.dcc.uem.br/semana2006/anais2006/Anais_2006_arquivo_28.pdf)>. Acesso em: 06/10/14.

TEIXEIRA, Enesi Barth. **A análise de dados na pesquisa científica importância e desafios em estudos organizacionais**. 2003. Disponível em: <<https://revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/.../41>>. Acesso em: 02/05/14.

ZANOTTO, A. R.; GRZYBOVSKI, D. **Análise de conteúdo como técnica de análise de dados qualitativos no campo da administração: potencial e desafios**. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rac/v15n4/a10v15n4.pdf>>. Acesso em: 02/05/14.

**ANEXOS**

ANEXO 1- Tabela de média, para cálculo do quartis.

	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Empresas</b>	<b>Divulga ção 2010</b>	<b>Divulga ção 2011</b>	<b>Divulga ção 2012</b>	<b>Divulga ção 2013</b>	<b>Divulgação média</b>	<b>Nível de divulgação</b>
<b>BIC ARREND. MERCANTIL</b>	37,5	37,5	37,5	37,5	37,5	Regular
<b>BRASIL INSURANCE</b>	0	0	37,5	37,5	18,75	Ruim
<b>BRASIL PHARMA S.A.</b>	0	0	0	12,5	3,125	Ruim
<b>BRPR 51 SECURIT. CRED IMOB</b>	0	0	62,5	62,5	31,25	Regular
<b>CCR</b>	37,5	37,5	37,5	37,5	37,5	Regular
<b>CEMIG DISTRIBUICAO</b>	37,5	37,5	50	75	50	Bom
<b>CERAMICA CHIARELLI</b>	0	25	25	25	18,75	Ruim
<b>CIA ESTAD. DE DISTRIB ENER ELET</b>	25	25	25	25	25	Regular
<b>CIA HERING</b>	75	75	75	75	75	Excelente
<b>CIA PROVID. IND. E COMERCIO</b>	50	50	50	50	50	Bom
<b>CIA SAN. BASICO EST SAO PAULO</b>	50	50	62,5	62,5	56,25	Excelente
<b>CIA SAN. DO PARANA - SANEPAR</b>	50	50	50	50	50	Bom
<b>CYRELA COMM. PROPERT.</b>	25	25	37,5	37,5	31,25	Regular
<b>DESENVIX ENERGIAS RENOV.</b>	37,5	37,5	37,5	37,5	37,5	Regular
<b>ELEKTRO</b>	50	50	37,5	37,5	43,75	Bom
<b>HELBOR EMPREEND.</b>	50	50	37,5	37,5	43,75	Bom
<b>JEREISSATI TELECOM</b>	0	62,5	62,5	0	31,25	Regular
<b>METALGRAFICA IGUACU</b>	0	0	0	25	6,25	Ruim
<b>MRV ENGENHARIA E PARTICIP.</b>	75	75	75	75	75	Excelente
<b>PETROLEO BRASILEIRO</b>	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	Ruim
<b>PORTO SEGURO</b>	75	75	75	75	75	Excelente
<b>RB CAPITAL COMPANHIA DE SECUR.</b>	37,5	0	0	0	9,375	Ruim
<b>RIO GRANDE ENERGIA</b>	50	50	50	50	50	Bom
<b>ROSSI RESIDENCIAL</b>	62,5	62,5	62,5	62,5	62,5	Excelente
<b>TUPY</b>	0	12,5	12,5	37,5	15,625	Ruim
<b>ULTRAPAR PARTICIPACOES</b>	25	50	50	50	43,75	Bom
<b>VIVER INCORP. E CONSTRUTORA</b>	75	75	62,5	62,5	68,75	Excelente
<b>TOTAL</b>	34,72	37,96	41,67	42,59	39,24	

Fonte: Elaborado pela autora (2014).