

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

**RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO: UM ESTUDO SOBRE SUA DIVULGAÇÃO  
EM EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

**EDSEL VELOSO GOMES**

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

**Monografia apresentada à Faculdade de Ciências Contábeis da UniRV – Universidade de Rio Verde, como parte das exigências para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.**

**RIO VERDE - GOIÁS**

**2015**

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

**RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO: UM ESTUDO SOBRE SUA DIVULGAÇÃO  
EM EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

**EDSEL VELOSO GOMES**

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

**Monografia apresentada à Faculdade de Ciências Contábeis da UniRV – Universidade de Rio Verde, como parte das exigências para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.**

**RIO VERDE - GOIÁS**

**2015**

G613r VELOSO, Edsel Gomes.

Relatório da Administração: Um estudo sobre sua divulgação em empresas Brasileiras de Capital Aberto / Edsel Veloso Gomes. - Rio Verde. - 2015.

68 f.

Trabalho de Conclusão de Curso II (Graduação) apresentado a Universidade de Rio Verde – UniRV - Faculdade de Ciências Contábeis, 2015.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup>. Ma. Eliene Aparecida de Moraes.

1. Relatório da Administração. 2. Parecer de Orientação. 3. CVM.

CDU: 657.423



**TERMO DE APROVAÇÃO DA MONOGRAFIA OU ARTIGO**

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE**

**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**TERMO DE APROVAÇÃO**

**Relatório da Administração: um estudo sobre sua divulgação em empresas brasileiras de capital aberto**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Edsel Veloso Gomes como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado em 30 de novembro de 2015 pela banca examinadora constituída por:

**Prof. Ma. Eliene Aparecida de Moraes**

**Prof. Esp. Bruno Sabino de Sousa**

**Prof. Allan de Freitas Proto**

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho a Deus, pelo dom da vida, porque até aqui Ele me ajudou e me sustentou. Aos meus pais, Nivaldo Rocha Gomes e Marta Veloso Gomes, que sempre me incentivaram a estudar e a buscar meus objetivos, acompanharam-me com dedicação para a realização dessa caminhada, a minha avó Nilza Veloso de Resende que sempre me apoiou, incentivou e auxiliou em tudo e a minha esposa Lara que incansavelmente se manteve sempre a meu lado nos momentos difíceis.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, pelo dom da vida, pela oportunidade de fazer uma faculdade, por me sustentar, por sempre me direcionar e proteger de todo mal.

Aos meus pais Nivaldo Rocha Gomes e Marta Veloso Gomes, que sempre me ensinaram a fazer o que era certo e torceram pelo meu sucesso e alcance de objetivos.

A minha avó Nilza Veloso de Resende por me apoiar sempre, por me incentivar, por me ajudar nos momentos em que eu não tinha ninguém e por sempre estar ao meu lado.

A minha esposa Lara Sousa Cavenag Veloso por ter paciência durante esse tempo, por me apoiar, incentivar nos momentos mais difíceis, por sempre acreditar em mim e por estar ao meu lado sempre.

A minha professora e orientadora Ma. Eliene Aparecida de Moraes por todos os ensinamentos, orientações e pelo acolhimento como orientadora.

Aos meus colegas de faculdade, em especial o Leonardo Oliveira, Leonardo Lanza, Nathalia Santino, Ana Karolina Santino, pelo companheirismo e amizade no decorrer desses 4 anos.

A todos os professores da UniRV, pelos ensinamentos, pelos conhecimentos adquiridos através das atividades e trabalhos proporcionados, incentivos e apoio.

A toda a faculdade, que me proporcionou novos conhecimentos, novos ideais e uma nova percepção de vida, pela compreensão e ajuda. Enfim, a todas as pessoas que contribuíram para a realização deste trabalho e também de um sonho.

## RESUMO

VELOSO, Edsel Veloso. **Relatório da Administração: Um estudo sobre sua divulgação em empresas brasileiras de capital aberto**. 2015. 68p. Trabalho de Conclusão de Curso II (Graduação em Ciências Contábeis) – UniRV- Universidade de Rio Verde, Rio Verde, 2015.♦

O Relatório da Administração passou a ser obrigatório a partir da Lei 6.385/76, visando obterem relatórios mais dinâmicos e que pudessem ser mais úteis para os usuários das demonstrações contábeis. O Relatório da Administração tem a capacidade de elevar o nível das informações apresentadas, visando ter informações mais detalhadas e de mais fácil compreensão aos usuários. O objetivo desta pesquisa foi demonstrar as empresas que têm divulgado o Relatório da Administração conforme o Parecer de Orientação CVM 15/87. A metodologia utilizada quanto aos objetivos foi descritiva, a qual foi constituída por pesquisa bibliográfica, seguido pelo método de abordagem dedutivo e coleta de dados classificado como indireta, a abordagem do problema foi qualitativa-quantitativa. Foram expostos a importância dos Relatórios da Administração, a utilidade dos Relatórios da Administração e sua estrutura orientada pelo Parecer de Orientação CVM 15/87. Assim, pôde-se constatar que a utilização dos Relatórios da Administração no processo decisório poderá ser uma ferramenta muito importante e útil, na qual as empresas podem detalhar e explicar as informações que divulgam em suas demonstrações contábeis. A pesquisa demonstra o percentual médio de divulgação nos anos de 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014, sendo respectivamente, 51,96%, 51,40%, 52,38%, 52,24% e 51,96% conforme quesitos elaborados com base no Parecer de Orientação CVM 15/87. A partir das médias podemos classificá-las quanto ao quartil em “Regular” em todos os anos pesquisados.

**Palavras-Chave:** Relatório da Administração, CVM, Parecer.

---

♦ Banca Examinadora: Prof.<sup>a</sup> Ma. Eliene Aparecida de Moraes – UniRV (Orientadora); Prof.<sup>o</sup> Bruno Sabino de Sousa – UniRV; Prof. Allan de Freitas Proto – UniRV.

## ABSTRACT

VELOSO, Edsel Veloso. **Management Report: A study about your disclosure in brazilian companies with open capital**. 2015. 68p. Work of Conclusion Course II (Graduation in Accountant Sciences) – UniRV- University of Rio Verde, Rio Verde, 2015.♦

The Management Report came to be obligatory from the Law 6.385/76, aiming to get a more dynamic report and that could be more useful to users of the accounting statements. The Management Report has the capacity to elevate the level of information presented, aiming to have more detailed information and more easily comprehensible by the users. The objective of this research was to demonstrate the companies that have disclosed the Management Report according to the CVM Guidance Report 15/87. The methodology utilized as to the descriptive, as was consisted of bibliographic research, followed by the deductive method of approach and data collection of data classified as indirect, the problem approach was qualitative and quantitative. It was exposed the importance of the administration reports, the usefulness of Management Reports and it's structure oriented by the Guidance Opinion CVM 15/87. Thus, we can constitutes that a utility of the use of Management Reports in decision-making process can be a very important and useful tool in which companies can detail and explain the information that they dispose in their financial statements. The research shows the average percentage of disclosure in the years 2010, 2011, 2012, 2013 and 2014, being respectively 51.96%, 51.40%, 52.38%, 52.24% and 51.96% according to the questions elaborated based on the Guidance Opinion CVM 15/87. From these averages we can ably to classify them as to quartile in "Regular" in all years studied.

**Keywords:** Management Report, CVM, Opinion.

---

♦ Examining board: Teacher Ma. Eliene Aparecida de Moraes – UniRV (Advisor); Teacher Bruno Sabino de Sousa – UniRV; Teacher Allan de Freitas Proto – UniRV.

## LISTA DE GRÁFICOS

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| GRÁFICO 1 | <i>Ranking</i> das 13 empresas que mais divulgaram informações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87 .....  | 38 |
| GRÁFICO 2 | <i>Ranking</i> das 10 empresas que menos divulgaram informações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87 ..... | 39 |

## LISTA DE QUADROS

|          |  |    |
|----------|--|----|
| QUADRO 1 | Itens Parecer de Orientação 15/87 .....  | 26 |
| QUADRO 2 | Empresas componentes da amostra.....   | 32 |
| QUADRO 3 | Instrumento de coleta de dados.....  | 34 |
| QUADRO 4 | Percentual de informações divulgadas no Relatório de Administração pelas empresas nos anos 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014 ..... | 37 |
| QUADRO 5 | Percentual de divulgação das empresas brasileiras por setor de atuação.....  | 40 |
| QUADRO 6 | Quesitos mais divulgados pelas empresas brasileiras .....  | 41 |
| QUADRO 7 | Quesitos menos divulgados pelas empresas brasileiras .....   | 41 |
| QUADRO 8 | Escala de percentuais para classificação da divulgação por quartis .....   | 42 |
| QUADRO 9 | Percentual médio e classificação da divulgação por quartis .....   | 43 |

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

- CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis
- CVM – Comissão Valores Mobiliário
- DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa
- DMPL – Demonstração Mutação Patrim nio Líquido
- DRA – Demonstração do Resultado Abrangente
- DRE – Demonstração do Resultado do Exercício
- DVA – Demonstração do Valor Adicionado
- PL – Patrim nio Líquido

## SUMÁRIO

|   |    |
|---|----|
| <b>1 INTRODUÇÃO</b> .....   | 12 |
| 1.1 Contextualização .....  | 12 |
| 1.2 Problema de pesquisa .....  | 12 |
| 1.3 Objetivos.....  | 13 |
| 1.3.1 Objetivo geral .....  | 13 |
| 1.3.2 Objetivos específicos.....  | 13 |
| 1.4 Justificativa e relevância da pesquisa .....  | 13 |
| 1.5 Delimitação.....  | 17 |
| <b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....  | 18 |
| 2.1 Divulgação de informações contábeis .....   | 18 |
| 2.2 Importância do relatório da administração .....   | 21 |
| 2.3 Utilidade do relatório da administração.....  | 23 |
| 2.4 Estrutura do relatório da administração.....  | 25 |
| <b>3 PROCEDER METODOLÓGICO</b> .....  | 27 |
| 3.1 Classificação da pesquisa .....   | 27 |
| 3.1.1 Quanto aos objetivos .....  | 27 |
| 3.1.2 Quanto aos procedimentos .....  | 28 |
| 3.1.3 Quanto à abordagem da pesquisa .....  | 29 |
| 3.1.4 Quanto à técnica de coleta de dados .....   | 29 |
| 3.1.5 Quanto à abordagem do problema de pesquisa .....  | 29 |
| 3.2 População e amostra .....   | 30 |
| 3.3 Instrumento de coleta de dados .....  | 33 |
| 3.4 Métodos de análises.....  | 34 |
| <b>4 RESULTADOS E ANÁLISE DOS DADOS</b> .....   | 36 |
| 4.1 Percentual de informações divulgadas pelas empresas em conformidade com o Parecer de<br>Orientação 15/87..... | 36 |
| 4.2 Análise de divulgação por setor .....   | 40 |
| 4.3 Quesitos de maior e menor evidenciação .....  | 41 |

|  |           |
|--|-----------|
| 4.4 Classificação dos percentuais de divulgação por quartis..... | 42        |
| <b>5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA .....</b>                            | <b>45</b> |
| <b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>                               | <b>46</b> |
| <b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>                          | <b>48</b> |
| <b>APÊNDICES .....</b>   | <b>53</b> |

# **1 INTRODUÇÃO**

## **1.1 Contextualização**

O Relatório da Administração passou a ser parte complementar das demonstrações contábeis a partir da Lei 6.404/76, e com isso ele passou a ser publicado juntamente com as demonstrações financeiras no final de cada exercício social.

A Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976, passou a dar poder para a CVM criar normas para o Relatório da Administração, a partir daí foi emitido o Parecer de Orientação CVM 15/87 em 1987 com recomendações de informações a serem divulgados no Relatório de Administração, entretanto, é requerido no mínimo, a apresentação das informações determinadas na Lei 6.404/76.

O Relatório da Administração pode ser muito importante aos usuários que não possuem muitos conhecimentos contábeis, pois as informações que contém no relatório são descritas em uma linguagem mais simples e fácil. O relatório não sendo muito técnico facilita o entendimento do usuário e com isso ele poderá chegar as suas próprias conclusões que darão sustentação as suas decisões (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

O Relatório da Administração apresenta algumas informações que as demonstrações contábeis não apresentam diretamente, como informações sobre os recursos humanos da empresa, também apresenta informações sobre o que a empresa investe para a proteção do meio ambiente, sobre as perspectivas que as empresas têm quanto ao seu futuro, e a respeito de produtos novos que serão lançados em mercado.

## **1.2 Problema de pesquisa**

Rudio (1986) mostra que o problema consiste em dizer de maneira explícita, clara, compreensível e operacional, a dificuldade com a qual se defronta e que se pretende resolver limitando o seu campo e apresentando suas características. Desta forma, o objetivo da formulação do problema da pesquisa é torná-lo individualizado, específico, inconfundível. Diante desta definição, propõe-se o seguinte problema de pesquisa:

As empresas estão divulgando o Relatório da Administração conforme Parecer de Orientação CVM 15/87?

### **1.3 Objetivos**

Nesta seção serão abordados o objetivo geral e os objetivos específicos.

#### **1.3.1 Objetivo geral**

O objetivo geral da pesquisa está relacionado com uma visão mais ampla do assunto, ao qual está relacionado diretamente com a proposta do mesmo (LAKATOS; MARCONI, 2003).

Assim, o objetivo geral desta pesquisa é verificar se as empresas que estão obrigadas a entregar o Relatório da Administração estão realizando as divulgações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87.

#### **1.3.2 Objetivos específicos**

Para Silva (2010), os objetivos específicos são um desdobramento do objetivo geral em questões mais específicas detalhadas. Diante disto, segue os objetivos específicos propostos nesta pesquisa:

- Discorrer sobre a importância do Relatório da Administração;
- Informar sobre a utilidade do Relatório da Administração;
- Apresentar a estrutura do Relatório da Administração determinado pelo Parecer de Orientação CVM 15/87;
- Identificar uma métrica para análise da divulgação de informações de acordo com o Parecer de Orientação CVM 15/87.

### **1.4 Justificativa e relevância da pesquisa**

Diante do proposto no Parecer de Orientação CVM 15/87, sobre o Relatório da Administração é importante verificar se as empresas brasileiras de capital aberto estão realizando suas divulgações conforme o recomendado no referido parecer de orientação. E caso as mesmas não estejam cumprindo com as orientações previstas, este tem o propósito de

demonstrar o que as empresas estão divulgando e o que elas não estão divulgando de acordo com o Parecer de Orientação CVM 15/87, já que para as empresas de capital aberto a divulgação do Relatório da Administração é de caráter obrigatório.

A publicação do Relatório da Administração passou a ser obrigatória juntamente com as demonstrações contábeis a partir da Lei 6.404/76 com exigência de divulgação de: aquisição de debêntures de sua própria emissão; política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas; negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício findo e relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas, evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício, juntamente com as demonstrações contábeis exigidas (LEI 6.404/76, 1976).

A partir da lei 6.385/76 a CVM ficou designada para regulamentar e controlar o Relatório da Administração, com isso a CVM emitiu um Parecer de Orientação 15/87 incentivando a divulgação de algumas informações que ela acreditava serem importantes, tais como: Descrição dos negócios, produtos e serviços, comentários sobre a conjuntura econômica geral, recursos humanos, Investimentos, pesquisa e desenvolvimento, novos produtos e serviços, proteção ao meio-ambiente, reformulações administrativas, investimentos em controladas e coligadas, direitos dos acionistas e dados de mercado, perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros e se tratando de companhia de participações, o relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas (PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 15/87, 1987).

O Relatório da Administração é importante, por ser mais simples e de fácil entendimento aos seus usuários, os usuários por sua vez têm no relatório uma ferramenta de mais fácil compreensão, pois poderá ser utilizado nele, explicações e exemplificações que nas demonstrações contábeis não se tem. O relatório poderá ser utilizado tanto por usuários externos, usuários internos, governos e órgãos reguladores.

Após pesquisa na literatura nacional existente, foram identificadas várias pesquisas que tratam sobre o Relatório da Administração, porém nenhuma destas utilizou amostra e período tão amplos como esta, como se pode observar abaixo.

Silva, Rodrigues e Abreu (2004) analisaram o Relatório da Administração de empresas de capital aberto no exercício de 2002 com a intenção de verificar se os mesmos poderiam ser fontes de informações sobre as empresas, a partir da pesquisa em 448 relatórios puderam notar que os relatórios apresentavam informações relevantes sobre as companhias e que os mesmos apresentavam variáveis dos relatórios de 2001, que influenciavam de forma quantitativa e qualitativa nos relatórios de 2002.

Gallon (2006) teve como objetivo em sua pesquisa analisar a relação entre a evidenciação no Relatório da Administração e o nível de governança corporativa das empresas, concluindo que as companhias, independente de suas classificações quanto ao nível de governança corporativa na Bovespa, evidenciaram mais informações de caráter obrigatório e recomendado (7.148 sentenças), do que informações de caráter não obrigatório e que não foram recomendados (1.608 sentenças).

Beuren, Boff e Hein (2007), em sua pesquisa verificaram se as empresas de capital aberto evidenciaram nos Relatórios da Administração, de 1997 a 2006, as informações relacionadas aos recursos humanos e proteção do meio ambiente conforme o Parecer de Orientação nº 15/87, concluindo que das 16 empresas analisadas apenas 3 apresentaram nota superior a 5 conforme quesitos estipulados pelos autores, e que à maioria das empresas analisadas apresentaram divulgação abaixo do esperado.

Igarashi, Silva e Oliveira (2009) após pesquisa dos dados apresentados no Relatório da Administração, notaram que as companhias não estão divulgando todas as informações exigidas pelo Parecer de Orientação CVM 15/87, onde na maioria das análises foram encontradas inconsistências como a não apresentação ou apresentação de forma incompleta de informações exigidas e recomendadas, e algumas abordaram temas não recomendado ou exigido pelo parecer.

Igarashi *et al.* (2012) realizaram pesquisas que analisa as informações divulgadas pelas empresas do setor elétrico no Relatório da Administração, buscando identificar quais informações normativas eram mais divulgados pelas companhias em seus relatórios, e constataram que as empresas pesquisadas não atenderam as normas que regem o Relatório da Administração. A empresa que mostrou o maior índice de divulgação conforme Parecer de Orientação CVM 15/87 apresentou 77% dos itens pesquisados, sendo que as demais empresas apresentaram menos que 60% dos itens em seus Relatórios da Administração.

Munaria e Lorandi (2013) realizaram uma pesquisa para verificar o nível de divulgação de informações contidas no Parecer de Orientação CVM 17/87 nos relatórios de administração das empresas, a que mais apresentou dados recomendados pelo parecer foi à companhia WEG S.A. As autoras acreditam que a razão para a não apresentação de todas as informações analisadas, é devido ao relatório não ter um modelo base ou modelo padrão para divulgação, assim cada empresa divulga suas informações de acordo com suas vontades para favorecerem a si mesmas.

Esta pesquisa será utilizada também para corroborar ou refutar os resultados expostos nas pesquisas aqui apresentadas.

Segundo Iudícibus *et al.* (2010), a ONU também fez um estudo sobre o Relatório da Administração, onde buscou aprofundar seus conhecimentos sobre o assunto com o intuito de orientar-se sobre o referido relatório e também, destacou que algumas informações deveriam ser incluídas neste relatório, tais como: as atividades globais do grupo, informações mais detalhadas da atividade e análise dos resultados.

Esta pesquisa é relevante, pois a partir dela pode-se ter uma noção do que as empresas têm divulgado em conformidade com o Parecer de Orientação CVM 15/87, e o que elas não têm divulgado em conformidade como o parecer. A partir desta pesquisa, também será possível identificar a importância do relatório e qual a utilidade do mesmo. As pesquisas realizadas são sobre assuntos específicos divulgado no relatório de administração, porém não analisam todas as informações obrigatórias que devem ser divulgadas de acordo com o Parecer de Orientação CVM 15/87, e no âmbito geral não se tem nenhuma outra pesquisa que busca analisar empresas de setores diferenciados, com isso acredita-se que esta pesquisa pode servir como referência para futuros trabalhos.

Esta pesquisa poderá ser importante no meio acadêmico, pois poucas pesquisas apresentam o assunto, que é pouco abordado nesse meio, com isso a pesquisa apresenta uma abordagem teórica sobre o Relatório da Administração, sua importância, sua utilidade e principalmente mostrar os principais itens que deverão conter no mesmo. A pesquisa também poderá contribuir com a sociedade, investidores e demais interessados, pois a partir dela poderá verificar-se o que as empresas devem apresentar em seus relatórios e analisar o que as empresas têm divulgado ou deixado de divulgar.

O órgão regulador que neste caso é a CVM, pode utilizar esta pesquisa como feedback para verificar o percentual de divulgação, e assim intensificar a sua fiscalização, bem como, desenvolver estudos para melhorar a qualidade da informação requerida pelo Parecer de Orientação CVM 15/87, já que o Relatório da Administração não tem um modelo padronizado.

A sociedade beneficia-se com esta pesquisa, pois conhecendo o Relatório da Administração saberão que podem ter acesso a informações que não estão disponíveis em outros relatórios, tais como demonstrações contábil-financeiras como, por exemplo, informações relacionadas a empregados, meio ambiente, projetos sociais, dentre outros.

O desenvolvimento desta pesquisa também contribuirá como fonte de aprendizado, como o assunto é pouco abordado no meio acadêmico, o desenvolver da pesquisa servirá para aumentar o conhecimento sobre o Relatório da Administração, sua principal utilidade, sua importância, que informações são obrigatórias e partir do conhecimento adquirindo através da pesquisa, verificar o que as empresas têm divulgado.

## **1.5 Delimitação**

Silva (2010) diz que escolher um tema implica na sua delimitação. Ainda de acordo com o mesmo autor, delimitar significa pôr limites, isto é, determinar a profundidade, a abrangência e extensão do assunto.

Esta pesquisa delimita-se ao estudo das empresas brasileiras de capital aberto que negociam ações na BM&FBOVESPA.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Neste capítulo foi abordada a divulgação de informações contábeis, a importância, utilidade e a estrutura do Relatório de Administração.

### **2.1 Divulgação de informações contábeis**

As demonstrações contábeis das empresas são representações da vida patrimonial e financeira, cujo objetivo é possibilitar informações a respeito do patrimônio, das finanças, do desempenho e do fluxo de caixa da empresa, para que os usuários possam utilizar essas informações e conseqüentemente tomar decisões em cima dos dados representados nestas demonstrações (CPC 26, 2006).

Segundo a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Brasil, 1976) as empresas devem divulgar suas demonstrações para o órgão oficial da União, Estado ou Distrito Federal, dependendo o local que a entidade esteja localizada e em algum jornal que possua grande circulação na região. A Lei 6404/76, também nos mostra que a CVM poderá exigir das entidades que divulgassem suas demonstrações em Jornal de grande circulação no local que negociam seus valores mobiliários ou mercado de balcão, inclusive o Relatório da Administração.

A Lei nº 10.303 de 31 de outubro de 2001 (Brasil, 2001), destaca que as empresas de capital aberto, também poderão divulgar suas demonstrações na rede mundial de computadores à internet.

Segundo Iudícibus *et al.* (2010), as companhias por ações devem divulgar um conjunto de informações para prestarem contas, onde o mesmo é composto pelo Relatório da Administração, as Demonstrações Contábeis, as Notas Explicativas, o Parecer do Auditor Independente (existindo), o Parecer do Conselho Fiscal e o Relatório do Comitê de Auditoria (existindo).

Segundo o CPC 26 (2006), o conjunto completo de demonstrações contábeis é composto por: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração do Resultado Abrangente (DRA), Demonstração da Mutação do Patrimônio

Líquido (DMPL), Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Notas Explicativas. Além disso, devem ser apresentadas Demonstrações Comparativas, Consolidação das Demonstrações Contábeis, Demonstrações Contábeis Separadas, e Relatório da Administração.

As demonstrações contábeis podem nos proporcionar informações da empresa sobre: Ativos; Passivos; Patrimônio líquido; Receitas e Despesas, incluindo ganhos e perdas; Alterações no capital próprio mediante integralizações dos proprietários e distribuições a eles e sobre Fluxos de caixa, (CPC 26, 2006).

O Balanço Patrimonial tem como principal objetivo evidenciar a posição financeira e patrimonial de uma entidade, em determinado período (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010). A Lei 6.404/76 (1976) destaca que as contas são classificadas em ativo, passivo e patrimônio líquido, as contas do ativo são classificadas de acordo com o grau de liquidez em ordem e as contas do passivo e patrimônio líquido serão classificadas de acordo com o grau de exigibilidade.

A DRE é um relatório contábil que visa demonstrar o resultado que a empresa apresenta em algum período, essa demonstração é obtida através da comparação das receitas e despesas do período, obedecendo ao Princípio da Competência (FAVERO *et al.*, 2011). O resultado pode ser positivo, negativo ou nulo onde o resultado positivo é obtido quando as receitas são maiores que as despesas, o resultado negativo é obtido quando as despesas são maiores que as receitas e o resultado nulo é obtido quando as receitas são iguais as despesas (IUDÍCIBUS; MARION, 2002).

Segundo Iudícibus *et al.* (2010), a DRA apresenta a mutação no patrimônio líquido da companhia que não é reconhecida como receita e despesa ocorridas, são reconhecidas depois do resultado líquido da DRE adicionado com resultados abrangentes. O CPC 26 (2006), nos mostra que o resultado abrangente é a transformação no patrimônio líquido da empresa a partir de eventos que os sócios realizam fora do papel de proprietário da empresa.

A DMPL mostra a movimentação, num determinado período, de todas as contas do Patrimônio Líquido, com isso todo aumento ou diminuição em contas que compõem o PL, são demonstrados pela DMPL, traz indicações úteis para os usuários, como é feita a movimentação das contas do PL, também da movimentação da conta Lucros ou Prejuízos acumulados, que serão úteis para os usuários perceberem o estilo da empresa (IUDÍCIBUS; MARION, 2002).

A DFC pode nos mostrar informações importantes sobre pagamentos e recebimentos em dinheiro de uma empresa, o objetivo principal é mostrar como é realizado a movimentação de disponibilidades num determinado período de tempo, e com isso a DFC pode auxiliar os

usuários a verificar quando a empresa precisará de caixa, ela é dividida em entrada e saída, derivados da atividade operacional, de investimentos e de financiamentos (CPC 03, 2010).

A DVA tem como objetivo principal demonstrar o valor da riqueza adicionada e como ela é distribuída aos sócios, acionistas, governo, colaboradores em determinado período, o valor adicionado representa a riqueza criada pela empresa, obtida a partir da diferença do valor das vendas e dos insumos adquiridos de terceiros, inclui-se também, o valor adicionado recebido em transferência, ou seja, produzidos por terceiros e transferidos para a empresa (CPC 09, 2008).

As Notas Explicativas têm como objetivo principal complementar as demonstrações contábeis, explicando e exemplificando as demonstrações contábeis, podendo ser de forma descritiva, quadros analíticos ou mesmo incorporar outras demonstrações que possam auxiliar no esclarecimento dos resultados e da situação financeira da empresa (IUDÍCIBUS *et al.* 2010).

As Demonstrações Comparativas têm como objetivo à apresentação de informações contábeis que servirão para a comparação de um período corrente com o período anterior, as entidades estão obrigadas a publicar no mínimo 2 (duas) demonstrações contábil, sendo as demonstrações do período que encerra e do período anterior, essas demonstrações devem ser divulgadas conforme as normas vigente, a entidade também poderá incluir mais que um período comparativo, mas esses períodos também deverão ser divulgados conforme as normas vigente (CPC 26, 2006).

As Demonstrações Consolidadas são as demonstrações contábeis de um grupo econômico, onde os ativos, passivos e patrimônio líquido, receitas e despesas das empresas investidoras e controladas são divulgados como se fossem de uma única empresa (CPC 36, 2012).

As Demonstrações Separadas são demonstrações contábeis adicionais que devem ser divulgadas conforme as normas contábeis vigentes e têm como objetivo a apresentação das Demonstrações Contábeis separadas das demonstrações das controladas, das coligadas e dos empreendimentos controlados em conjunto (CPC 35, 2012).

O Relatório da Administração, também tem como principal objetivo complementar as demonstrações contábeis, tendo um grande poder de comunicação, sendo um mecanismo mais simples para os usuários por não possuir muitas palavras técnicas e ser de forma descritiva, com isto, proporciona aos usuários a possibilidade de entenderem e tirarem as próprias conclusões que necessitem (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

## 2.2 Importância do relatório da administração

A Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Brasil, 1976) destaca que além das demonstrações financeiras, as companhias abertas deverão publicar o Relatório da Administração sobre os negócios sociais e sobre os principais fatos administrativos ocorridos no último exercício social.

O Relatório da Administração é uma ferramenta que os administradores das empresas utilizam para inteirar ao usuário externo da contabilidade, onde o mesmo é de caráter obrigatório por parte das empresas de capital aberto (FALCÃO, 1995).

O Relatório da Administração é uma parte que compõe as demonstrações financeiras, pois visa complementar as demonstrações contábeis e notas explicativas, analisando as informações que constam nelas, contendo o desempenho da administração na direção e distribuição dos recursos incumbidos a eles (PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 15/87, 1987).

Segundo Rodrigues e Silva (2005) o Relatório da Administração tem como objetivo o complemento das demonstrações contábeis da entidade, podendo se ter dados e informações adicionais no auxílio da interpretação dos usuários e na tomada de decisão, mostrando também procedimentos administrativos que destinam os recursos que o administrador tem sob sua responsabilidade.

Iudícibus *et al.* (2010) diz que o Relatório da Administração é importante aos usuários que não possuem muitos conhecimentos sobre informações oriundas da contabilidade, pois o mesmo pode ser descrito como uma linguagem mais fácil, podendo facilitar o entendimento do usuário.

O Parecer de Orientação da CVM nº 15/87 (1987) mostra que o Relatório da Administração pode ser um importante meio se as informações divulgadas forem úteis, fidedignas e detalhadas, para que os acionistas tenham informações sobre a empresa, os principais objetivos e a política da mesma que é de seu direito saber, assim se houver adionamento de informações, se faltarem informações, ou se for colocado informações que não condizem com a realidade da empresa, constituem em desacordo com o direito e interesse do acionista.

Iudícibus e Marion (1999) dizem que, para os usuários as informações contábeis estarão estruturadas de forma correta se: forem fidedignas, forem tempestivas e estiverem completas, as mesmas podem influenciar no desempenho da empresa podendo ser bom ou ruim.

Iudícibus (1988) observa que a contabilidade acrescenta às demonstrações contábeis outras informações complementares que visam dar maior valor aos relatórios e evitar que se tornem falsos.

Para Iudícibus e Marion (1999, p. 53), o objetivo da Contabilidade pode ser especificado como sendo “o de fornecer informação estruturada de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos à entidade objeto da Contabilidade”.

Beuren (1991) mostra que se a função principal da contabilidade é fornecer informações úteis aos administradores, à contabilidade terá que produzir informações que deem assistência para estes tomarem as decisões que forem necessárias, na apuração do problema, nos diagnósticos de alternativas cabíveis e na escolha da melhor delas.

A contabilidade não poderá restringir-se apenas a elaborar e divulgar informações apenas de caráter financeiro, a contabilidade moderna divulga outras informações que tendem a ter relevância e não apenas aquelas que têm como finalidade a tomada de decisões tanto econômica quanto financeira, alguns países principalmente da Europa, prestam contas à sociedade através das demonstrações contábeis, não somente aos que possuem interesses econômicos e financeiros diretamente ou indiretamente, mas também pelos que se interessa em saber se de alguma forma poderá influenciar no meio em que vivem pelo simples fato da empresa existir, ou se a empresa continuará ou não a fazer parte do meio em que vive (AQUINO; SANTANA, 1992).

Segundo Ponte e Oliveira (2004) os usuários são divididos em usuários externos e os usuários internos, os usuários externos são os que estão fora da entidade, ou seja, os sócios ou acionistas de controladas, clientes, fornecedores, os órgãos reguladores, as instituições financeiras e os concorrentes, já os usuários internos são os administradores, funcionários, gestores, os dados tendem a ser diferentes de acordo com usuário a ser alcançado, assim como os relatórios devem ser diferentes de acordo com o usuário, pela demanda de informações serem diferentes que a Contabilidade tem se dividido em Contabilidade Gerencial e Contabilidade Financeira.

Os usuários da contabilidade são pessoas comuns que buscam as informações contábeis, os investidores buscam nas informações contábeis, verificar se a empresa apresentará retorno de seu investimento, os fornecedores buscam saber nelas se as empresas poderão pagar suas dívidas, os bancos busca analisar a empresa para posteriormente liberar créditos, o governo verifica quanto à empresa gerou de imposto e os demais como empregados, sindicatos e concorrentes buscam saber como a empresa está (MARION, 1998).

### 2.3 Utilidade do relatório da administração

Carvalho *et al.* (2006) constatam que uma empresa ao conseguir alcançar o nível de divulgações harmonizável com a exigência do usuário, ela deve divulgar relatórios úteis e que baseiam a tomada de decisão, publicando dados com elevado grau de compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade, observando os aspectos qualitativos da informação, para ajudar neste procedimento de confecção do Relatório da Administração, deve-se utilizar os critérios estipulados na Lei 6404/76 e o Parecer de Orientação nº 15, de 1987, da CVM.

Segundo Kam (1985) citado por Gallon (2006), a informação passa a ser relevante se tem tendência de influenciar nas decisões a serem tomadas pelo usuário, ao mesmo tempo a confiabilidade da informação é a peculiaridade que passa a certeza que a informação está aparentemente livre de erro e mostra o que de fato objetiva evidenciar.

Visto que o Relatório da Administração contempla uma aglomeração de informações, divulgadas por várias companhias e por não se ter um modelo específico de evidenciação, as empresas utilizam o relatório de formas diferentes umas das outras (IGARASHI; SILVA; OLIVEIRA, 2009). Na falta de um modelo a respeito das informações que serão divulgadas, em consequência das necessidades distintas dos usuários, constata-se que são aplicados pelas companhias muitos dados e modelos, tal diversidade complica a observação e confrontação dos relatórios, da mesma maneira que assegura a cada entidade a alternativa de criar seus próprios Relatórios da Administração favorecendo seus interesses (IGARASHI; SILVA; OLIVEIRA, 2009).

Assim, o Relatório da Administração por conter menos informações técnicas e mais informações narrativas que as demais demonstrações contábeis propriamente ditas, têm convincente poder de comunicação, conseguindo apresentar compromissos dos atos praticados e mostrar possibilidades sobre o funcionamento futuro (SILVA; RODRIGUES; ABREU, 2004).

Faz-se necessária a divulgação do Relatório da Administração, na medida em que a administração conheça mais sobre a companhia e as atividades que desempenha do que seus investidores, credores e outras pessoas que estão do lado de fora da empresa, podendo ampliar a eficiência das informações financeiras, apontando transações, e outros acontecimentos que influenciam a companhia, explicando o impacto financeiro (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Ainda que seja de relevância e utilidade para os investidores, o Relatório da Administração tende a ser enviesado como notamos em muitas bibliografias, exemplo disso pode ser observado que, frequentemente os relatórios são inclinados para face do otimismo insensato, sendo habitual colocarem frases como: ‘Confiamos que continuaremos a apresentar um desenvolvimento favorável de nossas operações no futuro’ dentre outras frases que dão maior valor ao Relatório da Administração (IUDÍCIBUS, 2000).

Nota-se que o Relatório da Administração anual é um mecanismo de marketing para conseguir novos investidores, por isso este relatório tem forte choque nos investidores externos, entretanto, analisado a relevância do relatório e se ele apresenta realmente este caráter da administração, ou se apenas são utilizados como ferramentas de marketing ou se podem de fato influenciar nas decisões tomadas (GALLON, 2006).

Burlin *et al.* (2001) afirmam que assim as companhias estão desrespeitando as leis e com isso, deixando de aproveitar oportunidades de passar a ser mais conhecida e com isso melhores avaliadas pelos seus clientes, seus fornecedores, credores e pelos seus investidores.

Dalmácio e Paulo (2004) verificaram que o Relatório da Administração proporciona a divulgação de informações sociais e índices econômicos e financeiros, aumentando as informações elaboradas pelas companhias e satisfazendo os interesses dos usuários externos.

Silva, Rodrigues e Abreu (2004), afirmam que, apresentando o Relatório da Administração relacionado à divulgação de informações por parte de uma empresa, possibilitando uma tomada de decisão consciente pelo investidor e aumentando sua proteção, adotado pelas entidades na evidenciação dos seus resultados, entendendo ser mais uma ligação com a Governança Corporativa<sup>1</sup> os administradores utilizarão para divulgar suas metas, resultados conquistados, fornece projeções que se almejam alcançar no futuro e como mecanismo de prestação de contas.

No entanto, é fundamental que as informações evidenciadas no Relatório da Administração, não devem ser utilizadas como promoção da companhia, não devem conter mentiras e com informações distorcidas, é essencial que o Relatório da Administração seja usado com transparência, responsabilidade e ética pelos profissionais contábeis (DALMÁCIO; PAULO, 2004).

O Relatório da Administração serve como um elemento de comunicação entre a empresa, seus investidores e com o meio em que a empresa está inserida, ele serve também para

---

<sup>1</sup> Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle (IBGC, 2009).

completar as demonstrações contábeis e as notas explicativas, devendo as informações contidas nos relatórios serem coerentes, formando um conjunto completo de posturas, desempenho e alocação dos recursos confiados aos administradores (PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 15/87, 1987).

#### **2.4 Estrutura do relatório da administração**

A Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Brasil, 1976), em seu artigo –133 determinam ao final de cada exercício a preparação e divulgação do Relatório da Administração, com dados referentes aos negócios da empresa e importantes fatos administrativos. A Lei 6404/76, também estipula que os administradores têm a obrigação de divulgar no Relatório da Administração fatos sobre aquisição de debêntures de própria emissão, sua política de investir novamente os lucros e como distribui os seus dividendos, os investimentos e modificações no passar no ano da entidade em sociedades coligadas e controladas.

A Lei Nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, passou a autoridade para a CVM decretar normas a respeito do Relatório da Administração, com base nessa competência a CVM, por meio de seu Parecer de Orientação nº 15/87 emitiu algumas recomendações de informações para as companhias a serem divulgadas no relatório, contudo, é exigido no mínimo às informações determinadas na Lei Nº 6.404/76 (PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 15/87, 1987).

Hendriksen e Van Breda (1999), apontam que os dados financeiros apresentados no Relatório da Administração podem ser melhores interpretados e utilizados se forem mostrados e explicados em forma de narrativa.

Dalmácio e Paulo (2004), mostram que o Relatório da Administração permite a divulgação de dados sociais e os índices econômicos e financeiros, aumentando a geração de informações da empresa que atendam às necessidades dos usuários externos. Silva, Rodrigues e Abreu (2004), mostram também que o relatório pode ser um forte meio de comunicação, pois apresenta menos informações técnicas e descrevem mais as mesmas, com o relatório podem também prestar contas do que foi feito e apresentar expectativas para o futuro.

Além dos itens previstos na Lei nº 6.404/76, que devem constar no Relatório da Administração, a CVM recomenda alguns itens que julga suprir as necessidades através do Parecer de Orientação nº 15/87, tais como:

|  |  |
|--|--|
| a) Descrição dos negócios, produtos e serviços:                  | Histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas empresas apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para a sua compreensão e avaliação.      |
| b) Comentários sobre a conjuntura econômica geral:               | Concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.   |
| c) Recursos humanos:   | Número de empregados no término dos dois últimos exercícios e "turnover" <sup>2</sup> nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais. |
| d) Investimentos:  | Descrição dos principais investimentos realizados, objetivo, montantes e origens dos recursos alocados.  |
| e) Pesquisa e desenvolvimento:                                   | Descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.  |
| f) Novos produtos e serviços:                                    | Descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas.   |
| g) Proteção ao meio-ambiente:                                    | Descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montantes aplicados.  |
| h) Reformulações administrativas:                                | Descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.  |
| i) Investimentos em controladas e coligadas:                     | Indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões.  |
| j) Direitos dos acionistas e dados de mercado:                   | Políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial das por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.  |
| k) Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros: | Poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada.   |
| l) Em se tratando de companhia de participações:                 | O relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas.   |

**Quadro 1: Itens Parecer de Orientação 15/87.**

Fonte: Parecer de Orientação CVM 15/87, adaptado pelo autor, 2015.

As empresas não estão limitadas às recomendações do Parecer de Orientação 15/87, ou seja, o normativo não impede a administração da empresa divulgue outras informações que ela julgue necessária.

Porém, por ser de forma narrativa, não existe um padrão para divulgação destas informações, ou seja, um modelo, cada empresa neste caso pode desenvolver à sua maneira o seu Relatório de Administração desde que, respeite os requisitos do Parecer de Orientação 15/87 e a Lei 6.404/76.

<sup>2</sup> Turnover: é utilizado para indicar a rotatividade de funcionários em uma empresa (CHIAVENATO, 2004).

### **3 PROCEDER METODOLÓGICO**

A pesquisa é um mecanismo formal, com metodologia que leva a pensar e refletir, exigindo uma resposta científica, leva ainda, a conhecer a verdade ou a conhecer a verdade parcial (LAKATOS; MARCONI, 2003).

Segundo GIL (2002), existe muitos motivos que levam a realização de uma pesquisa, que podem ser classificadas de motivo de ordem intelectual e motivo de ordem prática, onde a de ordem intelectual origina-se da vontade de se conhecer pela própria satisfação de adquirir conhecimento e a de ordem prática origina-se da vontade de conhecer de forma mais eficiente e eficaz.

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

##### **3.1.1 Quanto aos objetivos**

As pesquisas científicas podem ser classificadas em relação aos objetivos em: pesquisas exploratórias, pesquisas descritivas e pesquisas explicativas (LAKATOS E MARCONI, 2003).

As exploratórias normalmente são pesquisas bibliográficas ou estudos de casos, essas pesquisas têm como objetivo passar mais conhecimento com o problema da pesquisa, tornando-o mais claro, a ideia principal deste tipo de pesquisa é melhorar as ideias, sendo seu planejamento extremamente compreensivo proporcionando considerar diversos pontos referentes ao estudo (LAKATOS; MARCONI, 2003).

As descritivas têm como objetivo principal relatar características de acontecimentos, população ou deformação de ligações entre variáveis. Uma característica principal das pesquisas descritivas é a utilização de questionários e observação sistemática (GIL, 2002).

As explicativas têm como principal objetivo identificar o porquê de acontecer alguns casos, essas pesquisas visam conhecer as coisas mais a fundo, por isso é considerado mais complicado e vulnerável, pois aumenta as chances de erros (GIL, 2002).

A pesquisa foi classificada como descritiva, relacionando quantitativamente os critérios utilizados na divulgação dos Relatórios da Administração e mostrou a importância da divulgação do mesmo.

### **3.1.2 Quanto aos procedimentos**

Uma pesquisa depende dos procedimentos de coleta e de análise de dados, em relação ao ambiente e a forma que os mesmos são coletados, assim eles podem ser classificados em dois grupos: um, onde sua origem é o papel e o outro, onde sua origem são pessoas (GIL, 2002).

No primeiro grupo pode se classificar em pesquisa bibliográfica e pesquisa documental, a pesquisa bibliográfica é feita a partir de materiais já prontos, onde suas fontes principais são livros, pesquisa científica, revistas dentre outros, a principal vantagem da pesquisa bibliográfica é que através dela pode-se abranger uma área muito maior que se poderia atingir se fosse feita diretamente (GIL, 2002).

E a pesquisa documental é semelhante à pesquisa bibliográfica, onde a diferença principal é que ela restringe-se a documentos (GIL, 2002).

E no segundo grupo pode se classificar em pesquisa experimental, pesquisa ex-post fact, levantamento e estudo de caso, onde a pesquisa experimental determina um objeto, seleciona algumas variáveis que poderiam influenciar no objeto, estabelece algumas formas de controle e verificam as influências, as variáveis poderão ter no objeto, a pesquisa ex-post fact, o objetivo desta pesquisa é parecido com o da experimental, nela o estudo é feito depois do fato já ter ocorrido, o levantamento tem como objetivo fazer o questionamento diretamente com o grupo que se deseja levantar alguns dados e posteriormente se analisá-los, e o estudo de caso se assemelha ao levantamento, mas com um aprofundamento maior nas questões que se deseja pesquisar (GIL, 2002).

Diante disto, a pesquisa utilizou o método de pesquisa bibliográfica, baseado em pesquisas científicas, livros, revistas e nas informações apresentadas junto ao site da bolsa de valores BM&FBOVESPA acerca das empresas brasileiras de capital aberto, quantificando e qualificando os resultados obtidos.

### **3.1.3 Quanto à abordagem da pesquisa**

O método de abordagem por ser mais amplo, possui um alto nível de abstração em relação a alguns fatos da natureza e da sociedade, assim ela pode ser classificada em métodos: indutivo, dedutivo, hipotético-dedutivo e dialético (LAKATOS; MARCONI, 2003).

O método Indutivo é aquele que utiliza mais da indução, o método Dedutivo é o que utiliza de teorias e leis, o método Hipotético-Dedutivo o que inicia pela percepção de uma lacuna nos conhecimentos a respeito do qual formula hipóteses e o método Dialético penetra no mundo dos fenômenos através de sua ação recíproca da contradição inerente ao fenômeno (LAKATOS; MARCONI, 2003).

Assim, a abordagem desta pesquisa foi pelo método dedutivo, pois utilizou dados verdadeiros, que foram extraídos de leis e teorias e também coletados junto ao site da BM&FBOVESPA, procurando interpretá-los e compreendê-los.

### **3.1.4 Quanto à técnica de coleta de dados**

Segundo Lakatos e Marconi (2003), as pesquisas se classificam quanto às técnicas de coleta de dados em documentação indireta e documentação direta, onde a documentação indireta é a busca de informações de forma indireta através da pesquisa documental e da pesquisa bibliográfica, ou seja, as informações não serão obtidas diretamente no local que se deseja pesquisar, e a documentação direta é a busca de informações no local onde se deseja buscar as informações, podendo obter-se os dados através da pesquisa de campo e da pesquisa de laboratório.

Diante dos fatos apresentados, a técnica de coleta de dados da pesquisa foi de forma indireta, pois os dados e as informações que estão apresentados nessa pesquisa foram obtidos em materiais já elaborados como: livros, artigos, revistas, outros materiais que estão abordando o Relatório da Administração e no site BM&FBOVESPA.

### **3.1.5 Quanto à abordagem do problema de pesquisa**

Menezes; Silva (2005) acreditam que na pesquisa qualitativa exista uma ligação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, eles acreditam que há um vínculo que não se pode separar entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito não podendo ser mostrado em números, a interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são essenciais na

pesquisa qualitativa. Menezes; Silva (2005), acreditam também, que na pesquisa quantitativa tudo pode ser quantificável, ou seja tudo pode ser transformado em números opiniões e informações, sendo necessário utilizar técnicas estatísticas, percentagem, média, desvio-padrão e coeficiente de correlação para classificá-las e analisá-las.

A pesquisa adotou a abordagem do problema de pesquisa qualitativa-quantitativa, pois avaliou as informações pela qualidade dos percentuais levantados e foi avaliado também pela quantidade de informação.

### 3.2 População e amostra

A população ou universo é o conjunto de seres animados ou inanimados que tem características em comum (LAKATOS; MARCONI, 2003). Já a amostra é uma parte que se separa da população, acontece quando há a necessidade de analisar apenas uma parte dessa população, ou seja, apenas uma parte desse universo (LAKATOS; MARCONI, 2003).

Para a obtenção de uma amostra é necessário que seja feito o levantamento da população ou universo, em seguida se retira uma amostra, porém é importante que se faça essa amostra de forma rigorosa para que os resultados esperados sejam parecidos com os resultados que seriam encontrados, caso fosse feito a análise dos demais elementos dessa população (GIL, 2002).

A população da pesquisa é composta por 513 (quinhentos e treze) empresas, os dados foram obtidos e coletados em 22/04/2015 junto ao site da BM&FBOVESPA, foram analisadas as divulgações dos Relatórios da Administração de 64 (Sessenta e Quatro) empresas que correspondem à amostra da pesquisa.

O número ideal de participantes da amostra foi obtido através de cálculo pela fórmula (1):

$$n = \frac{Z^2 \cdot p \cdot q \cdot N}{e^2 \cdot (N - 1) + Z^2 \cdot p \cdot q} \quad (1)$$

Onde:

$n$  = Amostra

$Z$  = Nível de Confiança

$P$  = Quantidade de Acerto esperado (%)

$Q$  = Quantidade de Erro esperado (%)

$N$  = População Total

$e$  = Nível de Precisão (%)

Será utilizado como nível de confiança 95%, a quantidade de acertos esperados é de 95%, a quantidade de erros esperados é de 5%, o número da população é de 513 e o nível de precisão é de 5%, depois de feito os cálculos chegamos ao número ideal da amostra de 64 empresas.

Quanto aos critérios utilizados para a definição das empresas que formam a amostra foram: à amostragem sistemática que exige, que a população esteja em ordem de posição em uma lista, a partir daí define-se o ponto de partida e o intervalo de seleção (GIL, 2002).

A composição da amostra por esse processo é bastante simples, e deve-se ficar claro, porém, que só é aplicável aos casos em que possa previamente identificar a posição de cada elemento num sistema de ordenação da população (GIL, 2002).

A Amostra foi selecionada a partir do ponto de partida 1, o número de elementos da população foi igual a 513 pelo número de elementos da amostra 64 -  $N/n$  ( $513/64=8$ ), depois foram selecionadas as empresas num intervalo de amplitude igual a 8. (GIL, 2002).

As 64 empresas selecionadas são apresentadas no Quadro 2.

| ORDEM | EMPRESAS SELECIONADAS SITE BOVESPA                 | SETOR                           |
|-------|--|---------------------------------|
| 1     | 521 PARTICIPAÇÕES S.A.                             | Utilidade pública               |
| 2     | AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.          | Utilidade pública               |
| 3     | ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA MALHA PAULISTA S.A. | Construção e transporte         |
| 4     | AMBEV S.A.   | Consumo não cíclico             |
| 5     | AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.                           | Construção e transporte         |
| 6     | BARIGUI SECURITIZADORA S.A.                        | Financeiro e outros             |
| 7     | BCO BRADESCO S.A.                                  | Financeiro e outros             |
| 8     | BCO INDUSVAL S.A.                                  | Financeiro e outros             |
| 9     | BCO SANTANDER S.A.                                 | Não classificados               |
| 10    | BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.                    | Financeiro e outros             |
| 11    | BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A.                        | Financeiro e outros             |
| 12    | BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS            | Financeiro e outros             |
| 13    | BRF S.A.   | Consumo não cíclico             |
| 14    | BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.              | Financeiro e outros             |
| 15    | CAGECE - CIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARA             | Não classificados               |
| 16    | CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A.                            | Utilidade pública               |
| 17    | CIA ÁGUAS DO BRASIL - CAB AMBIENTAL                | Utilidade pública               |
| 18    | CIA ENERGÉTICA DE BRASÍLIA                         | Utilidade pública               |
| 19    | CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA                 | Matérias básicos                |
| 20    | CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO                     | Matérias básicos                |
| 21    | CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR                 | Utilidade pública               |
| 22    | CONC AUTO RAPOSO TAVARES S.A.                      | Construção e transporte         |
| 23    | CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.                        | Construção e transporte         |
| 24    | CONSTRUTORA SULTEPA S.A.                           | Construção e transporte         |
| 25    | CPFL GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.                       | Utilidade pública               |
| 26    | CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART          | Construção e transporte         |
| 27    | DINÂMICA ENERGIA S.A.                              | Financeiro e outros             |
| 28    | DUXXI IMOBILIÁRIA S.A.                             | Não classificados               |
| 29    | ELETOBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR           | Utilidade pública               |
| 30    | ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A  | Utilidade pública               |
| 31    | EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.              | Construção e transporte         |
| 32    | FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL                         | Matérias básicos                |
| 33    | FRAS-LE S.A.                                       | Bens industriais                |
| 34    | GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.                       | Financeiro e outros             |
| 35    | GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.                         | Consumo cíclico                 |
| 36    | HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.                 | Petróleo, gás e biocombustíveis |
| 37    | INEPAR TELECOMUNICAÇÕES S.A.                       | Telecomunicações                |
| 38    | ISEC SECURITIZADORA S.A.                           | Financeiro e outros             |
| 39    | JEREISSATI PARTICIPAÇÕES S.A.                      | Telecomunicações                |
| 40    | KEPLER WEBER S.A.                                  | Bens industriais                |
| 41    | LINX S.A.  | Tecnologia da Informação        |
| 42    | LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMÓVEIS S.A.           | Construção e transporte         |
| 43    | MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A.              | Consumo cíclico                 |
| 44    | METALGRÁFICA IGUAÇU S.A.                           | Matérias básicos                |
| 45    | MINERVA S.A.                                       | Consumo não cíclico             |
| 46    | MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO                 | Consumo cíclico                 |
| 47    | NORTEC QUÍMICA S.A.                                | Consumo não cíclico             |
| 48    | OI S.A.  | Telecomunicações                |
| 49    | PARANAPANEMA S.A.                                  | Matérias básicos                |
| 50    | PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO    | Financeiro e outros             |
| 51    | PRODUTORES ENERGET. DE MANSO S.A.- PROMAN          | Utilidade pública               |
| 52    | RAIZEN ENERGIA S.A.                                | Consumo não cíclico             |
| 53    | REDENTOR ENERGIA S.A.                              | Utilidade pública               |
| 54    | RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.                | Construção e transporte         |
| 55    | SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.                         | Não Classificados               |
| 56    | SELECTPART PARTICIPAÇÕES S.A.                      | Financeiro e outros             |
| 57    | SONDOTECNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.                 | Construção e transporte         |
| 58    | SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.                       | Matérias básicos                |
| 59    | TECNISA S.A.                                       | Construção e transporte         |
| 60    | TELINVEST S.A.                                     | Financeiro e outros             |
| 61    | TGLT S.A.  | Construção e transporte         |
| 62    | TRISUL S.A.  | Construção e transporte         |
| 63    | VALE S.A.  | Matérias básicos                |
| 64    | VULCABRAS/AZALEIA S.A.                             | Consumo cíclico                 |

**Quadro 2: Empresas componentes da amostra.**

Fonte: BM&FBOVESPA, adaptado pelo autor, 2015.

Foram excluídas da amostra as empresas All - América Latina Logística Malha Paulista S.A, Ambev S.A, Barigui Securitizadora S.A, Bco Santander S.A, Brasilagro - Cia Bras De Prop Agrícolas, Cia Águas Do Brasil - Cab Ambiental, Construtora Sultepa S.A, Duxxi Imobiliária S.A, Linx S.A, Nortec Química S.A, Raizen Energia S.A, Santo Antonio Energia S.A E Tglit S.A, totalizando 13 (Treze) empresas, pois as mesmas não apresentaram os Relatórios da Administração do período proposto na pesquisa e com isso decidiu-se retirar as mesmas da amostra para não influenciar nos resultados da pesquisa que serão apurados utilizando-se médias.

A pesquisa foi feita no site da BM&FBOVESPA em empresas brasileiras de capital aberto que negociam ações na bolsa, serão analisados os anos de 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.

### **3.3 Instrumento de coleta de dados**

Segundo Gil (2002), os dados podem ser obtidos através de questionários, entrevistas e formulários, onde esse processo é conhecido como técnica de interrogação, que é o processo desejado do ponto de vista do pesquisado. Conforme o mesmo autor, o questionário é composto por perguntas escritas que deverão ser respondidas, e as entrevistas e formulários envolvem duas pessoas, onde uma pergunta e a outra, responde face a face ao formulário, o pesquisador elabora as perguntas e respostas.

Foi utilizado na pesquisa um questionário com 14 quesitos, elaborado com base nos requisitos de divulgação proposto pelo Parecer de Orientação CVM 15/87.

Foram analisados os itens acerca da divulgação, conforme o Parecer de Orientação CVM 15/87, indicando “0” para empresas que não divulgaram o quesito, “1” para empresas que divulgaram o quesito conforme Quadro 3.

| <b>Ordem</b> | <b>Descrição do Item</b>  |
|--------------|---|
| 1            | A entidade está apresentando o Relatório da Administração como parte integrante das suas demonstrações contábeis? |
| 2            | A entidade está divulgando a Descrição dos negócios?  |
| 3            | A entidade divulga Comentários sobre a conjuntura econômica geral?  |
| 4            | A entidade divulga Recursos humanos?  |
| 5            | A entidade divulga Investimentos?   |
| 6            | A entidade divulga Pesquisa e desenvolvimento?  |
| 7            | A entidade divulga Novos produtos e serviços?   |
| 8            | A entidade divulga Proteção ao meio-ambiente?   |
| 9            | A entidade divulga Reformulações administrativas?   |
| 10           | A entidade divulga Investimentos em controladas e coligadas?  |
| 11           | A entidade divulga Direitos dos acionistas e dados de mercado?  |
| 12           | A entidade divulga Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros?                                  |
| 13           | A entidade divulga aquisição de debêntures de própria emissão?  |
| 14           | A entidade divulga política de investir novamente os lucros e como distribui os seus dividendos?                  |

**Quadro 3: Instrumento de coleta de dados.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

### 3.4 Métodos de análises

Os dados foram obtidos através do questionário feito baseando-se nas informações mínimas exigidas no Parecer de Orientação CVM 15/87, e foram coletados através de relatórios colhidos no site da BM&FBOVESPA.

Os resultados obtidos mostraram o percentual de divulgação de informações de acordo com o exigido pelo Parecer de Orientação CVM 15/87, foi utilizado o método de contagem binária, onde o mesmo utiliza apenas 0 e 1, na pesquisa “0” corresponderá ao quesito não divulgado e “1” ao quesito divulgado. Foi avaliada cada empresa da amostra conforme os quesitos estipulados, e depois de forma geral por cada quesito, com as informações foram mostrados os resultados em percentual de divulgação em relação a cada empresa e o percentual de divulgação individual por quesito obtido na coletada de dados.

Segundo Gil (2002) a análise de conteúdo poderá ser de forma quantitativa e de forma qualitativa, onde a análise quantitativa que busca a frequência de algumas características e a análise qualitativa que busca evidenciar a presença ou a ausência de algumas características, análise de conteúdos desenvolve em: pré-análise onde é feito a análise do assunto através de leituras e exploração do material, são obtidos os dados brutos, tratamento dos resultados e interpretação destes dados que são trabalhados para serem transformados em informações.

A partir das informações obtidas, foram calculados percentuais de divulgação, e em seguida estes percentuais foram classificados por Quartis para determinar se o resultado foi Ruim, Regular, Bom ou Ótimo de acordo com os dados totais da pesquisa.

Os Quartis são medidas separatrizes que tem como objetivo dividir um conjunto de dados em 4 (Quatro) partes iguais, os dados são ordenados por ordem crescente ou ordem decrescente, o Q1 representa 25% da amostra são valores iguais ou menores que o valor de Q1, o Q2 representa 50% da amostra são valores iguais ou menores que Q2 e maiores que Q1 e o Q3 representa 75% da amostra são valores iguais ou menores que Q3 e maiores que Q2, os valores maior que Q3 serão classificados na quarta parte do quartil (GUEDES *et al.*, 2005).

## **4 RESULTADOS E ANÁLISE DOS DADOS**

Neste capítulo foram abordados a análise e os resultados obtidos através da coleta de dados junto aos relatórios de administração das empresas componentes da amostra.

### **4.1 Percentual de informações divulgadas pelas empresas em conformidade com o Parecer de Orientação 15/87**

Foram analisados 255 relatórios de administração divulgados pelas 51 empresas durante 5 anos (2010, 2011, 2012, 2013 e 2014). Após a coleta e organização dos dados foram calculados os percentuais de divulgação das informações mínimas requeridas pelos Parecer de Orientação CVM 15/87 e tais percentuais foram apresentados no Quadro 4.

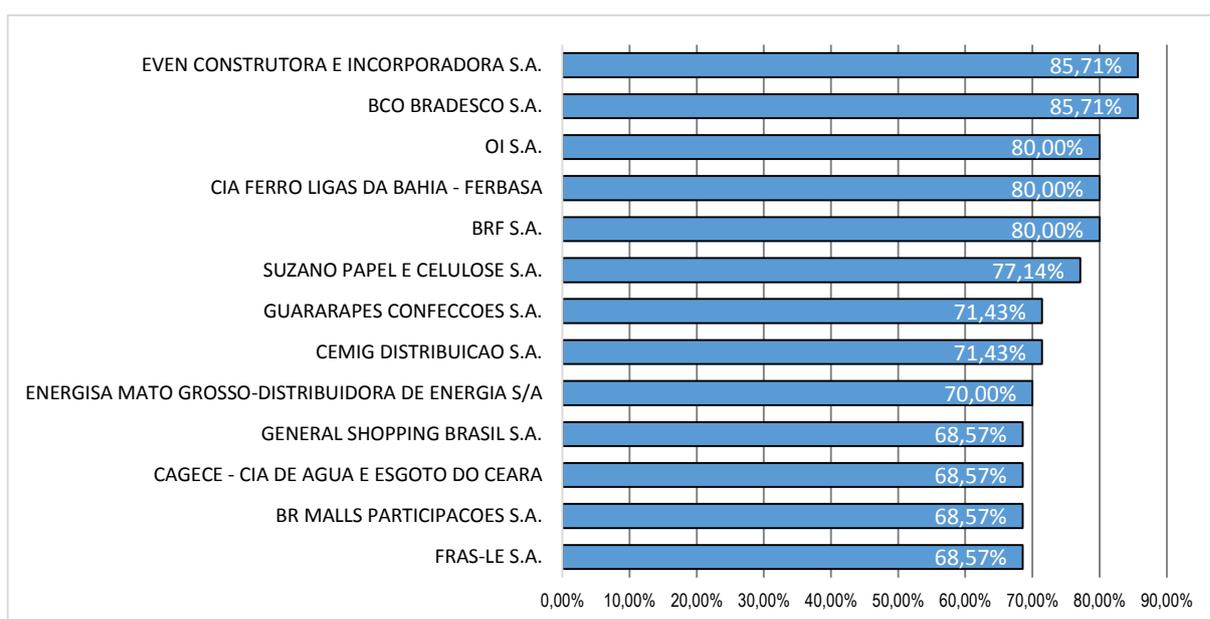
| <b>EMPRESAS SELECIONADAS SITE BOVESPA</b>         | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   | <b>MÉDIA</b>  |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 521 PARTICIPAÇÕES S.A.                            | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 35,71%        | <b>30,00%</b> |
| AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.         | 50,00%        | 28,57%        | 42,86%        | 78,57%        | 71,43%        | <b>54,29%</b> |
| AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.                          | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 71,43%        | <b>60,00%</b> |
| BCO BRADESCO S.A.                                 | 92,86%        | 85,71%        | 78,57%        | 85,71%        | 85,71%        | <b>85,71%</b> |
| BCO INDUSVAL S.A.                                 | 71,43%        | 78,57%        | 78,57%        | 57,14%        | 42,86%        | <b>65,71%</b> |
| BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.                   | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 21,43%        | 21,43%        | <b>17,14%</b> |
| BR MALLS PARTICIPACOES S.A.                       | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | <b>68,57%</b> |
| BRF S.A.  | 78,57%        | 78,57%        | 85,71%        | 78,57%        | 78,57%        | <b>80,00%</b> |
| BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.             | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 14,29%        | 14,29%        | <b>18,57%</b> |
| CAGECE - CIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARA            | 57,14%        | 57,14%        | 64,29%        | 78,57%        | 85,71%        | <b>68,57%</b> |
| CEMIG DISTRIBUICAO S.A.                           | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | <b>71,43%</b> |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA                        | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 71,43%        | 71,43%        | <b>62,86%</b> |
| CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA                | 78,57%        | 85,71%        | 78,57%        | 78,57%        | 78,57%        | <b>80,00%</b> |
| CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO                    | 57,14%        | 64,29%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | <b>54,29%</b> |
| CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR                | 64,29%        | 57,14%        | 71,43%        | 64,29%        | 78,57%        | <b>67,14%</b> |
| CONC AUTO RAPOSO TAVARES S.A.                     | 57,14%        | 57,14%        | 64,29%        | 64,29%        | 64,29%        | <b>61,43%</b> |
| CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.                       | 42,86%        | 50,00%        | 57,14%        | 42,86%        | 50,00%        | <b>48,57%</b> |
| CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.                      | 57,14%        | 50,00%        | 50,00%        | 57,14%        | 57,14%        | <b>54,29%</b> |
| CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART         | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 57,14%        | <b>65,71%</b> |
| DINAMICA ENERGIA S.A.                             | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | <b>14,29%</b> |
| ELETOBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR          | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 35,71%        | <b>41,43%</b> |
| ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 78,57%        | <b>70,00%</b> |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.             | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        | <b>85,71%</b> |
| FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL                        | 50,00%        | 35,71%        | 35,71%        | 28,57%        | 28,57%        | <b>35,71%</b> |
| FRAS-LE S.A.                                      | 78,57%        | 78,57%        | 85,71%        | 42,86%        | 57,14%        | <b>68,57%</b> |
| GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.                      | 64,29%        | 64,29%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | <b>68,57%</b> |
| GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.                        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | <b>71,43%</b> |
| HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.                | 64,29%        | 21,43%        | 21,43%        | 35,71%        | 64,29%        | <b>41,43%</b> |
| INEPAR TELECOMUNICACOES S.A.                      | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | <b>14,29%</b> |
| ISEC SECURITIZADORA S.A.                          | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 42,86%        | 28,57%        | <b>27,14%</b> |
| JEREISSATI PARTICIPAÇÕES S.A.                     | 57,14%        | 71,43%        | 64,29%        | 64,29%        | 64,29%        | <b>64,29%</b> |
| KEPLER WEBER S.A.                                 | 50,00%        | 64,29%        | 78,57%        | 64,29%        | 50,00%        | <b>61,43%</b> |
| LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMÓVEIS S.A.          | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        | 35,71%        | <b>37,14%</b> |
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A.             | 28,57%        | 28,57%        | 35,71%        | 35,71%        | 28,57%        | <b>31,43%</b> |
| METALGRAFICA IGUACU S.A.                          | 35,71%        | 35,71%        | 50,00%        | 42,86%        | 50,00%        | <b>42,86%</b> |
| MINERVA S.A.                                      | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | <b>50,00%</b> |
| MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO                | 35,71%        | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 50,00%        | <b>42,86%</b> |
| OI S.A.   | 71,43%        | 71,43%        | 85,71%        | 92,86%        | 78,57%        | <b>80,00%</b> |
| PARANAPANEMA S.A.                                 | 78,57%        | 57,14%        | 57,14%        | 50,00%        | 50,00%        | <b>58,57%</b> |
| PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO   | 14,29%        | 21,43%        | 14,29%        | 14,29%        | 7,14%         | <b>14,29%</b> |
| PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A.- PROMAN          | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        | <b>35,71%</b> |
| REDENTOR ENERGIA S.A.                             | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | <b>21,43%</b> |
| RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.               | 42,86%        | 64,29%        | 64,29%        | 57,14%        | 50,00%        | <b>55,71%</b> |
| SELECTPART PARTICIPACOES S.A.                     | 28,57%        | 28,57%        | 21,43%        | 28,57%        | 28,57%        | <b>27,14%</b> |
| SONDOTECNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.                | 21,43%        | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        | <b>34,29%</b> |
| SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.                      | 85,71%        | 85,71%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | <b>77,14%</b> |
| TECNISA S.A.                                      | 71,43%        | 71,43%        | 57,14%        | 71,43%        | 50,00%        | <b>64,29%</b> |
| TELINVEST S.A.                                    | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | <b>28,57%</b> |
| TRISUL S.A.                                       | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        | <b>38,57%</b> |
| VALE S.A.   | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 57,14%        | <b>65,71%</b> |
| VULCABRAS/AZALEIA S.A.                            | 78,57%        | 71,43%        | 64,29%        | 64,29%        | 57,14%        | <b>67,14%</b> |
| <b>MÉDIA TOTAL DE DIVULGAÇÃO</b>                  | <b>51,96%</b> | <b>51,40%</b> | <b>52,38%</b> | <b>52,24%</b> | <b>51,96%</b> | <b>51,99%</b> |

**Quadro 4: Percentual de informações divulgadas no Relatório de Administração pelas empresas nos anos 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

A partir dos resultados obtidos pode-se notar que no ano 2010 as empresas divulgaram em média 51,96%, no ano 2011 as empresas divulgaram em média 51,40%, no ano 2012 as empresas divulgaram em média 52,38%, no ano 2013 as empresas divulgaram em média 52,24% e no ano 2014 as empresas divulgaram em média 51,96% dos quesitos requeridos pelo Parecer de Orientação CVM 15/87. Assim, pode-se observar que houve variação no percentual médio de divulgação das empresas, houve aumento e decréscimo ao longo dos 5 anos analisados, no entanto, em análise individual por empresa, nota-se que as empresas BCO BRADESCO S.A., BCO INDUSVAL S.A., BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A., CIA MELHORAMENTOS DE SÃO PAULO, ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A., FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL, FRAS-LE S.A., PARANAPANEMA S.A., PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO, SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A., VALE S.A. e VULCABRAS/AZALEIA S.A., reduziram o percentual de divulgação, se comparando os percentuais de divulgação do ano 2010 com o ano 2014.

No Gráfico 1 foram demonstradas as 13 empresas que mais divulgaram informações no Relatório de Administração em conformidade com o Parecer de Orientação CVM 15/87. O ranking em primeiro momento deveria constar apenas as 10 empresas que mais divulgaram informações no Relatório de Administração, no entanto, como as empresas GENERAL SHOPPING BRASIL S.A., CAGECE - CIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARÁ, BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A. e FRAS-LE S.A., obtiveram o mesmo percentual médio de divulgação, ou seja, 68,57% optou-se por incluí-las, totalizando assim, 13 empresas.

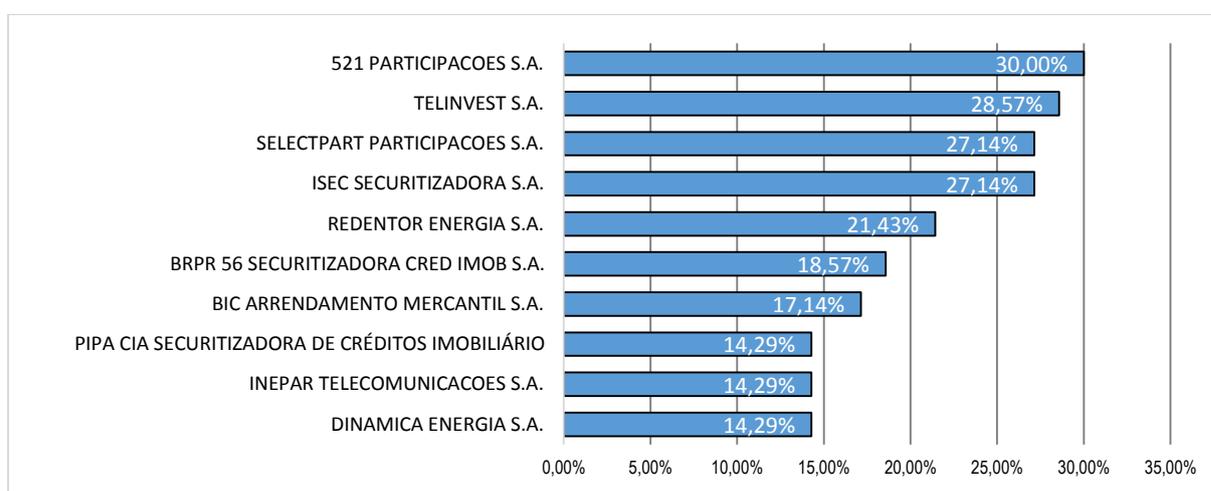


**Gráfico 1: Ranking das 13 empresas que mais divulgaram informações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Pode-se observar que as empresas que mais divulgaram informações foi o BCO BRADESCO S.A., mesmo a empresa reduzindo o percentual de divulgação se comparando os anos 2010 e 2014, que obtiveram percentuais de 92,86% e 85,71% respectivamente, e a EVEN CONSTRUTORA E INCORPORAÇÕES S.A., onde a empresa manteve o percentual de divulgação comparando os anos de 2010 e 2014, com percentual de 85,71%. O mesmo aconteceu com a empresa FRAS-LE S.A. que em 2010 alcançou um percentual de divulgação de 78,57% e em 2014 este percentual de divulgação caiu para 57,14%.

No Gráfico 2 foram demonstradas as 10 empresas que menos divulgaram informações no Relatório de Administração em conformidade com o Parecer de Orientação CVM 15/87.



**Gráfico 2: Ranking das 10 empresas que menos divulgaram informações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Pode-se observar que as empresas que menos divulgaram informações foram a INEPAR TELECOMUNICAÇÕES S.A. e a DINÂMICA ENERGIA S.A. sendo que estas empresas mantiveram os mesmos percentuais de divulgação para os 5 anos avaliados, 14,29%, ou seja, as empresas divulgaram apenas dois quesitos. A empresa PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO reduziu seu percentual de divulgação comparando os anos de 2010 e 2014, de 14,29% (divulgação de 2 quesitos) para 7,14% (divulgação de apenas 1 quesito) e a empresa BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A. reduziu seu percentual de divulgação de 21,43% (divulgação de 3 quesitos) para 14,29% (divulgação 2 quesitos) nesse mesmo período.

## 4.2 Análise de divulgação por setor

A partir dos percentuais médios de divulgação foram separadas as empresas por setor conforme classificação do site da BM&FBovespa e demonstrado no Quadro 5.

| SETOR                           | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | Média por setor |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Bens Industriais                | 64,29% | 71,43% | 82,14% | 53,57% | 53,57% | <b>65,00%</b>   |
| Construção e Transporte         | 51,43% | 57,14% | 56,43% | 56,43% | 54,29% | <b>55,14%</b>   |
| Consumo Cíclico                 | 53,57% | 53,57% | 53,57% | 53,57% | 51,79% | <b>53,21%</b>   |
| Consumo não Cíclico             | 64,29% | 64,29% | 67,86% | 64,29% | 64,29% | <b>65,00%</b>   |
| Financeiro e Outros             | 40,26% | 40,26% | 39,61% | 40,26% | 37,66% | <b>39,61%</b>   |
| Materiais Básicos               | 65,31% | 61,22% | 59,18% | 55,10% | 55,10% | <b>59,18%</b>   |
| Não Classificados               | 57,14% | 57,14% | 64,29% | 78,57% | 85,71% | <b>68,57%</b>   |
| Petróleo, Gás e Biocombustíveis | 64,29% | 21,43% | 21,43% | 35,71% | 64,29% | <b>41,43%</b>   |
| Telecomunicações                | 47,62% | 52,38% | 54,76% | 57,14% | 52,38% | <b>52,86%</b>   |
| Utilidade Pública               | 50,00% | 45,71% | 49,29% | 53,57% | 55,71% | <b>50,86%</b>   |

**Quadro 5: Percentual de divulgação das empresas brasileiras por setor de atuação.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

O setor que apresentou o maior percentual médio de divulgação foi o setor de “Não Classificados”, ou seja, 68,57% e ainda pode-se notar que o setor apresentou uma evolução de informações divulgadas aumentando seu percentual de 57,14% para 85,71% entre os anos de 2010 e 2014 respectivamente, sendo que apenas 1 (uma) empresa não foi classificada a empresa CAGECE - CIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARÁ. E o setor que apresentou o menor percentual médio de divulgação foi o de “Financeiros e Outros”, ou seja, 39,61%, sendo que o mesmo apresentou um decréscimo em suas divulgações saindo de 40,26% para 37,66% entre os anos de 2010 e 2014, nesse setor foram classificados 11 (onze) empresas BCO BRADESCO S.A., BCO INDUSVAL S.A., BIC ARENDAMENTO MERCANTIL S.A., BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A., BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A., DINÂMICA ENERGIA S.A., GENERAL SHOPPING BRASIL S.A., ISEC SECURITIZADORA S.A., PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO, SELECTPART PARTICIPAÇÕES S.A. e TELINVEST S.A..

### 4.3 Quesitos de maior e menor evidênciação

Os quesitos que as empresas mais divulgaram em seus Relatórios da Administração durante o período estão dispostos no Quadro 6.

| <b>QUESITOS MAIS DIVULGADOS</b>   | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| A entidade divulga comentários sobre a conjuntura econômica geral                       | 92,16%      | 92,16%      | 92,16%      | 92,16%      | 90,20%      |
| A entidade está divulgando a descrição dos negócios                                     | 82,35%      | 78,43%      | 78,43%      | 82,35%      | 84,31%      |
| A entidade está divulgando perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros | 68,63%      | 74,51%      | 70,59%      | 72,55%      | 72,55%      |

**Quadro 6: Quesitos mais divulgado pelas empresas brasileiras.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Uma possível explicação para que os quesitos descritos no Quadro 6 sejam os mais divulgados pelas empresas está no fato de que divulgar informações acerca da conjuntura econômica geral, elaborar uma descrição dos negócios e suas perspectivas e planos para o futuro não seja uma ação complexa. Muitas empresas aproveitam para destacar suas expectativas positivas para o futuro, o que deixa o investidor e demais usuários satisfeitos em termos de informações no que tange o assunto.

Os quesitos que as empresas menos divulgaram em seus Relatórios da Administração durante o período pesquisado foram demonstrados no Quadro 7.

| <b>QUESITOS MENOS DIVULGADOS</b>                              | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| A entidade divulga investimento em controladas e coligadas    | 3,92%       | 3,92%       | 1,96%       | 0%          | 3,92%       |
| A entidade divulga reformulações administrativas              | 13,73%      | 13,73%      | 15,69%      | 17,65%      | 17,65%      |
| A entidade divulga aquisição de debêntures de própria emissão | 9,80%       | 19,61%      | 17,65%      | 15,69%      | 17,65%      |

**Quadro 7: Quesitos menos divulgados pelas empresas brasileiras.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Diferentemente dos quesitos mais divulgados demonstrados no Quadro 6, os quesitos menos divulgados, podem ser afetados por vários fatores, tais como, a empresa não possui investimento em controladas ou em coligadas, e não declara em seu relatório de administração tal fato. Outra questão é a divulgação acerca das reformulações administrativas que podem não ser bem vista pelos usuários, já que passa uma imagem de empresa que não tem uma

administração eficaz. E ainda, a empresa pode não divulgar a aquisição de suas próprias debêntures por que simplesmente não houve tais aquisições, no entanto, a administração revolve não divulgar tal informação.

#### 4.4 Classificação dos percentuais de divulgação por quartis

A partir dos percentuais médios de divulgação foram calculados os quartis conforme demonstrado no Quadro 8.

| <b>Quartil</b> | <b>Escala de Percentuais</b> | <b>Classificação da Divulgação</b> |
|----------------|------------------------------|------------------------------------|
| Q1             | De 0 a 35,71%                | Ruim                               |
| Q2             | De 35,72% a 57,14%           | Regular                            |
| Q3             | De 57,15% a 71,43%           | Bom                                |
| Q4             | De 71,44% a 100%             | Ótimo                              |

**Quadro 8: Escala de percentuais para classificação da divulgação por quartis.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Após o cálculo dos quartis e a apuração da escala para classificação dos percentuais de divulgação, os percentuais de divulgação médios das empresas foram distribuídos entre as escalas e posteriormente classificados a respeito do percentual de divulgação em ruim, regular, bom e ótimo, conforme demonstrado no Quadro 9.

| <b>EMPRESA</b>                                  | <b>Percentual Médio de Divulgação</b> | <b>Classificação por quartis</b> |
|---|---------------------------------------|----------------------------------|
| 521 PARTICIPAÇÕES S.A.                          | 30,00%                                | Ruim                             |
| AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.       | 54,29%                                | Regular                          |
| AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.                        | 60,00%                                | Bom                              |
| BCO BRADESCO S.A.                               | 85,71%                                | Ótimo                            |
| BCO INDUSVAL S.A.                               | 65,71%                                | Bom                              |
| BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.                 | 17,14%                                | Ruim                             |
| BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A.                     | 68,57%                                | Bom                              |
| BRF S.A.  | 80,00%                                | Ótimo                            |
| BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.           | 18,57%                                | Ruim                             |
| CAGECE - CIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARÁ          | 68,57%                                | Bom                              |
| CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A.                         | 71,43%                                | Bom                              |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA                      | 62,86%                                | Bom                              |
| CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA              | 80,00%                                | Ótimo                            |
| CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO                  | 54,29%                                | Regular                          |
| CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR              | 67,14%                                | Bom                              |
| CONC AUTO RAPOSO TAVARES S.A.                   | 61,43%                                | Bom                              |
| CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.                     | 48,57%                                | Regular                          |
| CPFL GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.                    | 54,29%                                | Regular                          |
| CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART       | 65,71%                                | Bom                              |
| DINÂMICA ENERGIA S.A.                           | 14,29%                                | Ruim                             |
| ELETOBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR        | 41,43%                                | Regular                          |
| ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA   | 70,00%                                | Bom                              |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.           | 85,71%                                | Ótimo                            |
| FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL                      | 35,71%                                | Ruim                             |
| FRAS-LE S.A.                                    | 68,57%                                | Bom                              |
| GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.                    | 68,57%                                | Bom                              |
| GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.                      | 71,43%                                | Bom                              |
| HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.              | 41,43%                                | Regular                          |
| INEPAR TELECOMUNICACOES S.A.                    | 14,29%                                | Ruim                             |
| ISEC SECURITIZADORA S.A.                        | 27,14%                                | Ruim                             |
| JEREISSATI PARTICIPAÇÕES S.A.                   | 64,29%                                | Bom                              |
| KEPLER WEBER S.A.                               | 61,43%                                | Bom                              |
| LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMÓVEIS S.A.        | 37,14%                                | Regular                          |
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A.           | 31,43%                                | Ruim                             |
| METALGRÁFICA IGUACU S.A.                        | 42,86%                                | Regular                          |
| MINERVA S.A.                                    | 50,00%                                | Regular                          |
| MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO              | 42,86%                                | Regular                          |
| OI S.A.   | 80,00%                                | Ótimo                            |
| PARANAPANEMA S.A.                               | 58,57%                                | Bom                              |
| PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO | 14,29%                                | Ruim                             |
| PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A.- PROMAN        | 35,71%                                | Ruim                             |
| REDENTOR ENERGIA S.A.                           | 21,43%                                | Ruim                             |
| RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.             | 55,71%                                | Regular                          |
| SELECTPART PARTICIPAÇÕES S.A.                   | 27,14%                                | Ruim                             |
| SONDOTÉCNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.              | 34,29%                                | Ruim                             |
| SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.                    | 77,14%                                | Ótimo                            |
| TECNISA S.A.                                    | 64,29%                                | Bom                              |
| TELINVEST S.A.                                  | 28,57%                                | Ruim                             |
| TRISUL S.A.                                     | 38,57%                                | Regular                          |
| VALE S.A.                                       | 65,71%                                | Bom                              |
| VULCABRAS/AZALEIA S.A.                          | 67,14%                                | Bom                              |

**Quadro 9: Percentual médio e classificação da divulgação por quartis.**

Fonte: Elaborado pelo autor, 2015.

Após classificação dos percentuais médios 14 empresas apresentaram seus relatórios classificados como “Ruim”, 12 empresas tiveram seus relatórios classificados como “Regular”, 19 empresas apresentaram seus relatórios classificados como “Bom” e 6 empresas apresentaram seus relatórios classificados como “Ótimo”.

Vale ressaltar que nenhuma das empresas analisadas divulgaram todos os quesitos ora avaliados nesta pesquisa.

## **5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA**

A presente pesquisa apresentou algumas limitações inerentes a análise dos quesitos na coleta de dados, alguns relatórios não apresentaram as informações de forma clara, fazendo com que o pesquisador fosse subjetivo na avaliação de cada informação, visto que depende do pesquisador apresentar observações cuidadosas, com isso algumas interpretações podem apresentar divergências da real intenção do Administrador e interpretação do pesquisador.

Outra limitação diz respeito a informações apresentadas de forma incompleta, a pesquisa nos apontou que as empresas têm apresentado informações de forma incompleta, isso fez com que as informações incompletas fossem tratadas como informações divulgadas, pois a empresa apresentou a informação mesmo que sendo incompleta.

Como limitação também foi apontada a dos Relatórios da Administração, por não haver um modelo pré-definido, cada empresa apresentou seu relatório de forma diferente, e com isso algumas empresas não apresentam as informações conforme sequência estabelecida no Parecer de Orientação CVM 15/87.

E, por fim, pode-se apontar também como limitação, a qualidade de alguns relatórios, através da coleta de dados pode-se notar que alguns Relatórios da Administração estavam com conteúdos muito resumidos, o que pode ter colaborado com a subjetividade na análise e consequentemente refletirem nos resultados da pesquisa.

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A contabilidade tem como objetivo principal fornecer aos diversos usuários internos e externos das organizações informações que poderão auxiliar na tomada de decisão.

Conforme a presente pesquisa, obtém-se o objetivo de verificar se as empresas que estão obrigadas a entregar o Relatório da Administração estão realizando as divulgações conforme Parecer de Orientação CVM 15/87.

De acordo com a pesquisa apresentada, verificou-se a importância do Relatório da Administração, bem como a utilidade do Relatório da Administração, apresentando a estrutura básica determinada pelo Parecer de Orientação CVM 15/87.

Para execução da pesquisa foram analisados os Relatórios da Administração de 51 empresas que divulgam suas demonstrações contábeis na BM&FBovespa, durante o período de 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014, através de questionário elaborado de acordo com o Parecer de Orientação CVM 15/87.

Logo, a proposta levantada por esta pesquisa demonstra que as empresas têm divulgado seus relatórios, porém não atendendo a todos os requisitos do Parecer de Orientação CVM 15/87. Das 51 empresas pesquisadas, 29 divulgaram mais de 50% das informações analisadas e 22 empresas 50% ou menos das informações analisadas. Dos 255 relatórios analisados, 151 relatórios ou 59,22% apresentaram informações classificadas como Ruim ou Regular e 104 relatórios ou 40,78% como Bom ou Ótimo, e tal classificação deu-se a partir do cálculo do quartil em cima das medias de divulgação de cada empresa, sendo que 82 relatórios foram classificados como “Ruim”, 69 relatórios foram classificados como “Regular”, 66 relatórios foram classificados como “Bom” e 38 relatórios foram classificados como “Ótimo”.

Analisando as divulgações das empresas por setores, verificou-se que o setor que apresentou mais divulgação foi o “Não Classificados” com 68,57% e o que menos apresentou divulgação foi o “Financeiro e outros” com 39,61%. O quesito mais divulgado foi o: “A entidade divulga comentários sobre a conjuntura econômica geral”, sendo que o quesito teve uma pequena queda de divulgação de 92,16% para 90,20% comparando 2010 e 2014 e o menos divulgado foi o: “A entidade divulga investimento em controladas e coligadas”, sendo que o

questo teve uma variação durante o período mais manteve o mesmo percentual de divulgação de 3,92% em 2010 e 2014.

Portanto, apesar dos resultados não serem satisfatórios pelo fato de nenhuma empresa ter divulgado todos os quesitos, acredita-se que por se tratar de um relatório que pode ser melhor evidenciado, acredita-se que se a CVM elaborar um modelo de relatório padrão para as entidades, esses relatórios passarão a ter mais informações divulgadas. E não somente isso, mas que intensifiquem a fiscalização, já que se trata de informações obrigatórias no que diz respeito à divulgação.

Para futuras pesquisas sugerimos que os pesquisadores verifiquem a qualidade das informações que as empresas têm divulgado conforme orientado pela CVM através do Parecer 15/87, pois muitos relatórios apresentam informações incompletas, acreditamos que com uma pesquisa mais detalhada será possível mensurar a qualidade de cada informação e com isso despertará os administradores para divulgarem relatórios com informações mais qualificadas que auxiliará no entendimento dos usuários. Sugerimos também a futuros pesquisadores a façam uma pesquisa diretamente com os responsáveis pela elaboração dos relatórios para termos uma visão de como as empresas veem os relatórios da administração e o que elas almejam com as informações divulgadas nestes relatórios.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AQUINO, Wagner de; SANTANA, Antônio Carlos de. Evidenciação. **Caderno de Estudos**, São Paulo, n. 5, p. 01-40, junho/1992. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511992000200002&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511992000200002&script=sci_arttext)>. Acesso em: 10/03/2015.

BEUREN, Ilse Maria. **Divulgação de informações voluntárias em relatórios financeiros e seu relacionamento com a estrutura das empresas e características dos contabilistas**. 1991. 101 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1991. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/9134/000056283.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 23/03/2015.

BEUREN, Ilse Maria; BOFF, Marines Lucia; HEIN, Nelson. **Informações recomendadas pelo parecer de orientação nº 15/87 da CVM nos relatórios da administração de empresas familiares de capital aberto**. 2007. 16f. Artigo – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2007. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos82008/69.pdf>>. Acesso em: 25/04/2015.

BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo. **Empresas listadas**. 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 22/04/2015.

BURLIN, L. R.; MORIKI, M.; NAPOLI, R. C.; HONORATO, W. **Relatório da administração**: uma análise exploratória de suas informações no aspecto qualitativo. In: Seminário USP de Contabilidade, 1., 2001, São Paulo: FEA/USP, 2001.

BRASIL. **Lei nº 6.385**, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília – 09 de dezembro de 1976, Seção 1, p. 16037. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm)>. Acesso em: 03/03/2015.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília– 17 de dezembro de 1976, Seção 1 - Suplemento, p. 1. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 02/03/2015.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília – 01 de novembro de 2001, Seção 1, p. 4 (Publicação Original), 01 de novembro de 2001, Seção 1, p. 84 (Veto). Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10303.htm#art2](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm#art2)>. Acesso em: 26/04/2015.

\_\_\_\_\_. Comissão de Valores Mobiliários. **Parecer de orientação CVM nº 15**, de 28 de dezembro de 1987. Procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e auditores independentes na elaboração e publicação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do parecer de auditoria relativos aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1987. Disponível em: <[www.cnb.org.br/CNBV/pareceres/par15-1987.htm](http://www.cnb.org.br/CNBV/pareceres/par15-1987.htm)>. Acesso em: 02/03/2015.

CARVALHO, José Ribamar Marques de, ALMEIDA, Karla Katiuscia Nóbrega de; LIMEIRA, Marizelma Patriota; ALBUQUERQUE, Lúcia Silva. Um estudo exploratório sobre a importância do *disclosure* no âmbito do processo decisório. **Revista de Divulgação em Ciências Jurídicas e Sociais**, Sousa, v. 1, 2006. Disponível em: <<http://www.revistaacademia.ccjs.ufcg.edu.br/anais/artigo6.html>>. Acesso em: 20/04/2015.

CHIAVENATO, Idalberto. **Introdução à teoria geral da administração**: uma visão abrangente da moderna administração das organizações. 7.ed. rev. e atual, Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. Disponível em: <<http://www.cotemar.com.br/biblioteca/administracao/teoria-geral-da-administracao.pdf>>. Acesso em: 06/11/2015.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2)**. Demonstração do Fluxo de Caixa, 2010. Disponível em: <[http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/183\\_CPC\\_03\\_R2\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf)>. Acesso em: 26/04/2015.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 09**. Demonstração do Valor Adicionado. 2008. Disponível em: <[http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/175\\_CPC\\_09.pdf](http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf)>. Acesso em: 26/04/2015.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1)**. Apresentação das Demonstrações Contábeis, 2011. Disponível em: <[http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2003.pdf](http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2003.pdf)>. Acesso em: 26/04/2015.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 35 (R2)**. Demonstrações Separadas, 2012.

Disponível em:

<[http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/363\\_CPC\\_35\\_R2\\_rev%2007.pdf](http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/363_CPC_35_R2_rev%2007.pdf)>. Acesso em: 22/10/2015.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3)**. Demonstrações Consolidadas, 2012.

Disponível em:

<[http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/448\\_CPC%2036%20R3%20rev%2004.pdf](http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/448_CPC%2036%20R3%20rev%2004.pdf)>. Acesso em: 22/10/2015.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli; PAULO, Francislene Ferraz Magalhães de. A evidenciação contábil: publicação de aspectos socioambientais e econômico-financeiros nas demonstrações contábeis. In: **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo: FEA/USP, 2004. Disponível em:

<[http://www.fucape.br/\\_public/producao\\_cientifica/2/Dalm%C3%A1cio,Flavia%20Z%C3%B3boli.%20A%20evidencia%C3%A7%C3%A3o%20cont%C3%A1bil.pdf](http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/Dalm%C3%A1cio,Flavia%20Z%C3%B3boli.%20A%20evidencia%C3%A7%C3%A3o%20cont%C3%A1bil.pdf)>. Acesso em: 16/04/2015.

FALCÃO, Eduardo. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. **Caderno de estudos**, n. 12, p. 01-13, São Paulo, FIECAFI, set./1995. Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1413-92511995000100003&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-92511995000100003&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em: 13/04/2015.

FAVERO, Hamilton Luiz; LONARDONI, Mario; SOUZA, Clovis de; TAKAKURA, Massakazu. **Contabilidade Teoria e Prática**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

GALLON, Alessandra Vasconcelos. **Evidenciação contábil nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa**. 2006. 150f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade de Blumenau, Blumenau, 2006. Disponível em: <[http://www.bc.furb.br/docs/TE/2006/308720\\_1\\_1.pdf](http://www.bc.furb.br/docs/TE/2006/308720_1_1.pdf)>. Acesso em: 15/04/2015.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em:

<[https://www.academia.edu/4405328/GIL\\_Antonio\\_Carlos\\_COMO\\_ELABORAR\\_PROJETOS\\_DE\\_PESQUISA\\_Copia](https://www.academia.edu/4405328/GIL_Antonio_Carlos_COMO_ELABORAR_PROJETOS_DE_PESQUISA_Copia)>. Acesso em: 19/04/2015.

GUEDES, Teresinha Aparecida; MARTINS, Ana Beatriz Tozzo; ACORSI, Clédina Regina Lonardan; JANEIRO, Vanderly. **Estatística descritiva**. 2005. Disponível em:

<[http://www.each.usp.br/rvicente/Guedes\\_et al\\_Estatistica\\_Descritiva.pdf](http://www.each.usp.br/rvicente/Guedes_et al_Estatistica_Descritiva.pdf)>. Acesso em: 16/05/2015.

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

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 4ª edição, São Paulo: IBGC, 2009.

IGARASHI, Deisy Cristina Corrêa; SILVA, Reginaldo Adriano da; OLIVEIRA, Cristiane Ribeiro de. **Análise das informações que compõem os relatórios da administração segundo a ótica do Parecer de Orientação da CVM**. 2009. Disponível em: <<http://www.periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/8333/5438>>. Acesso em: 21/04/2015.

IGARASHI, Deisy Cristina Corrêa; IGARASHI, Wagner; FERNANDES, Thiago; MORAES, Romildo de Oliveira; SIBIM, Marcela Caroline. **Análise dos elementos normativos evidenciados no relatório da administração**. 2012. Disponível em: <<http://www.admpg.com.br/2013/down.php?id=81&q=1>>. Acesso em: 23/04/2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1988.

\_\_\_\_\_. **Teoria da contabilidade**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação**. São Paulo: Atlas, 1999.

\_\_\_\_\_. **Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003. Disponível em: <[http://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy\\_of\\_historia-i/historia-ii/china-e-india](http://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy_of_historia-i/historia-ii/china-e-india)>. Acesso em: 17/04/2015.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MENEZES, Estera Muszkat; SILVA, Edna Lúcia da. **Metodologia de pesquisa e elaboração de dissertação**. Florianópolis: UFSC, ed. 4, rev. atual, 138p. 2005.

MUNARIA, Daniela; LORANDI, Joisse Antonio. **Estudo das informações que compõem o relatório da administração das empresas catarinenses segundo a ótica do parecer de orientação da CVM**. 2013. Disponível em:

<[http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/arquivos\\_artigos/artigos/938/20140520073140.pdf](http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/arquivos_artigos/artigos/938/20140520073140.pdf)>. Acesso em: 22/04/2015.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. São Paulo, v.15, n.36, p.7-20, dez./2004. **Revista Contabilidade & Finanças**.

Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70772004000300001&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000300001&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em: 10/05/2015.

RODRIGUES, Fernanda Fernandes; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Análise das variáveis que influenciam as informações divulgadas nos relatórios da administração das companhias abertas brasileiras**: um estudo empírico dos anos de 2001 a 2003. 2005.

Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos62006/462.pdf>>. Acesso em: 20/04/2015.

RUDIO, F. V. **Introdução ao projeto de pesquisa científica**. Petrópolis: Vozes, 1986.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; RODRIGUES, Fernanda Fernandes; ABREU, Robson Lopes. **Análise dos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras**: um estudo do exercício social de 2002. 2004. Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552007000200005&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552007000200005&script=sci_arttext)>. Acesso em: 14/04/2015.

SILVA, A. C. R. da. **Metodologia da pesquisa aplicada a contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

UNIVERSIDADE DE RIO VERDE. **Normas e padrões para elaboração de trabalhos acadêmicos**. 2005. 58f. Disponível em:

<[http://www.fesurv.br/imgs/norm\\_pad\\_elab\\_trab\\_acad.pdf](http://www.fesurv.br/imgs/norm_pad_elab_trab_acad.pdf)>. Acesso em 06/03/2015.

## **APÊNDICES**

## LISTA DE APÊNDICES

|            |   |    |
|------------|---|----|
| APÊNDICE A | ANO DE 2010 .....   | 55 |
| APÊNDICE B | ANO DE 2011 .....   | 57 |
| APÊNDICE C | ANO DE 2012 .....   | 59 |
| APÊNDICE D | ANO DE 2013 .....   | 61 |
| APÊNDICE E | ANO DE 2014 .....   | 63 |
| APÊNDICE F | MÉDIA DE DIVULGAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO QUARTIL (2010 A 2014) ..... | 65 |
| APÊNDICE G | ANÁLISE POR SETOR (2010 A 2014) .....                           | 67 |

## Apêndice A

### ANO DE 2010

| EMPRESAS          | Q 1 | Q 2 | Q 3 | Q 4 | Q 5 | Q 6 | Q 7 | Q 8 | Q 9 | Q 10 | Q 11 | Q 12 | Q 13 | Q 14 | TOTAL | MÉDIA  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 521 Participações | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 1    | 4     | 28,57% |
| Afluenta Geração  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 1   | 1    | 1    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Azevedo e Travass | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Bradesco          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1    | 1    | 1    | 0    | 1    | 13    | 92,86% |
| Indusval          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Bic               | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 2     | 14,29% |
| Br Malls          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| BRF S.A           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| BRPR 56           | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 3     | 21,43% |
| Cagece            | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Cemig             | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 10    | 71,43% |
| Cia Energetica    | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Ferbasa           | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Cia Melhorament   | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Sanepar           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 1    | 9     | 64,29% |
| Conc Raposo Tav.  | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Conc Rod. Tiete   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 6     | 42,86% |
| CPFL Geração      | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Cyrela Brazil     | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Dinamica Energia  | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 2     | 14,29% |
| Eletrobras Part.  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 6     | 42,86% |
| Energisa MT       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 10    | 71,43% |
| Even Const.       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 12    | 85,71% |

...continua...

...continuação...

|                      |         |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |        |        |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Fibam Comp.          | 1       | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 0      | 7      | 50,00% |
| Fras-le S.A          | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 11     | 78,57% |
| General Shopping     | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0     | 1      | 9      | 64,29% |
| Guararapes           | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 10     | 71,43% |
| HRT Part.            | 1       | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 0      | 9      | 64,29% |
| Inepar Telecom.      | 1       | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0     | 0      | 2      | 14,29% |
| Isec Securit.        | 1       | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 3      | 21,43% |
| Jereissati Part.     | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0     | 1      | 8      | 57,14% |
| Kepler Weber         | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 7      | 50,00% |
| Lps Brasil           | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 0      | 5      | 35,71% |
| Estrela S.A          | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0     | 0      | 4      | 28,57% |
| Metalgraf. Iguaçu    | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 0      | 5      | 35,71% |
| Minerva S.A          | 1       | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 7      | 50,00% |
| Mundial S.A          | 1       | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0     | 0      | 5      | 35,71% |
| Oi S.A               | 1       | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 10     | 71,43% |
| Parapanema S.A       | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 11     | 78,57% |
| Pipa Cia Securit.    | 1       | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0     | 0      | 2      | 14,29% |
| Proman               | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1     | 0      | 5      | 35,71% |
| Redentor Energia     | 1       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 3      | 21,43% |
| Rodobens Imob.       | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0     | 0      | 6      | 42,86% |
| Selectpart Part.     | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 4      | 28,57% |
| Sondotecnica Eng.    | 1       | 0      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0     | 0      | 3      | 21,43% |
| Suzano Pap.          | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 1     | 1      | 12     | 85,71% |
| Tecnisa S.A          | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 0      | 10     | 71,43% |
| Teleinvest S.A       | 1       | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 4      | 28,57% |
| Trisul S.A           | 1       | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0     | 0      | 5      | 35,71% |
| Vale S.A             | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 10     | 71,43% |
| Vulcabras/Azaleia    | 1       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0     | 1      | 11     | 78,57% |
| <b>TOTAL QUESITO</b> | 51      | 42     | 47     | 25     | 33     | 27     | 20     | 23     | 7      | 2     | 33     | 35     | 5     | 21     | 371    | 51,96% |
| <b>MÉDIA QUESITO</b> | 100,00% | 82,35% | 92,16% | 49,02% | 64,71% | 52,94% | 39,22% | 45,10% | 13,73% | 3,92% | 64,71% | 68,63% | 9,80% | 41,18% | 51,96% |        |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

0 = Empresa não divulgou o quesito

1 = Empresa divulgou o quesito

Q = Quesito

## Apêndice B

### ANO DE 2011

| EMPRESAS          | Q 1 | Q 2 | Q 3 | Q 4 | Q 5 | Q 6 | Q 7 | Q 8 | Q 9 | Q 10 | Q 11 | Q 12 | Q 13 | Q 14 | TOTAL | MÉDIA  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 521 Participações | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 4     | 28,57% |
| Afluenta Geração  | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 4     | 28,57% |
| Azevedo e Travass | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Bradesco          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| Indusval          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Bic               | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 2     | 14,29% |
| Br Malls          | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 9     | 64,29% |
| BRF S.A           | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| BRPR 56           | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 3     | 21,43% |
| Cagece            | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Cemig             | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 10    | 71,43% |
| Cia Energetica    | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Ferbasa           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| Cia Melhorament   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Sanepar           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 0    | 1    | 0    | 8     | 57,14% |
| Conc Raposo Tav.  | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Conc Rod. Tiete   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 7     | 50,00% |
| CPFL Geração      | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Cyrela Brazil     | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 10    | 71,43% |
| Dinamica Energia  | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 2     | 14,29% |
| Eletrobras Part.  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 6     | 42,86% |
| Energisa MT       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 0    | 9     | 64,29% |
| Even Const.       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 12    | 85,71% |

...continua...

...continuação...

|                      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Fibam Comp.          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Fras-le S.A          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 11     | 78,57% |
| General Shopping     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Guararapes           | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| HRT Part.            | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Inepar Telecom.      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Isec Securit.        | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Jereissati Part.     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1     | 0      | 0      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Kepler Weber         | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 9      | 64,29% |
| Lps Brasil           | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Estrela S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Metalgraf. Iguaçu    | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Minerva S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 7      | 50,00% |
| Mundial S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Oi S.A               | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 1      | 1      | 0     | 1      | 1      | 1      | 1      | 10     | 71,43% |
| Paranapanema S.A     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 8      | 57,14% |
| Pipa Cia Securit.    | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Proman               | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 0      | 5      | 35,71% |
| Redentor Energia     | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Rodobens Imob.       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 1      | 9      | 64,29% |
| Selectpart Part.     | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Sondotecnica Eng.    | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Suzano Pap.          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 1      | 1      | 12     | 85,71% |
| Tecnisa S.A          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Teleinvest S.A       | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Trisul S.A           | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Vale S.A             | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Vulcabras/Azaleia    | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| <b>TOTAL QUESITO</b> | 51     | 40     | 47     | 25     | 31     | 22     | 20     | 24     | 7      | 2     | 30     | 38     | 10     | 20     | 367    | 51,40% |
| <b>MÉDIA QUESITO</b> | 100,00 | 78,43% | 92,16% | 49,02% | 60,78% | 43,14% | 39,22% | 47,06% | 13,73% | 3,92% | 58,82% | 74,51% | 19,61% | 39,22% | 51,40% |        |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

0 = Empresa não divulgou o quesito

1 = Empresa divulgou o quesito

Q = Quesito

## Apêndice C

### ANO DE 2012

| EMPRESAS          | Q 1 | Q 2 | Q 3 | Q 4 | Q 5 | Q 6 | Q 7 | Q 8 | Q 9 | Q 10 | Q 11 | Q 12 | Q 13 | Q 14 | TOTAL | MÉDIA  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 521 Participações | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 4     | 28,57% |
| Afluenta Geração  | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 6     | 42,86% |
| Azevedo e Travass | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Bradesco          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Indusval          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Bic               | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 2     | 14,29% |
| Br Malls          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| BRF S.A           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| BRPR 56           | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 1   | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 3     | 21,43% |
| Cagece            | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Cemig             | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 10    | 71,43% |
| Cia Energetica    | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Ferbasa           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Cia Melhorament   | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Sanepar           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Conc Raposo Tav.  | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 0    | 9     | 64,29% |
| Conc Rod. Tiete   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 8     | 57,14% |
| CPFL Geração      | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Cyrela Brazil     | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Dinamica Energia  | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 2     | 14,29% |
| Eletrobras Part.  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 6     | 42,86% |
| Energisa MT       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 10    | 71,43% |
| Even Const.       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 12    | 85,71% |

...continua...

...continuação...

|                      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Fibam Comp.          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Fras-le S.A          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1     | 1      | 1      | 0      | 1      | 12     | 85,71% |
| General Shopping     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Guararapes           | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| HRT Part.            | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Inepar Telecom.      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Isec Securit.        | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Jereissati Part.     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0     | 0      | 0      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Kepler Weber         | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 11     | 78,57% |
| Lps Brasil           | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Estrela S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Metalgraf. Iguaçu    | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Minerva S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 1      | 0      | 7      | 50,00% |
| Mundial S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Oi S.A               | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0     | 1      | 1      | 1      | 1      | 12     | 85,71% |
| Parapanema S.A       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 8      | 57,14% |
| Pipa Cia Securit.    | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Proman               | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 0      | 5      | 35,71% |
| Redentor Energia     | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Rodobens Imob.       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 1      | 9      | 64,29% |
| Selectpart Part.     | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Sondotecnica Eng.    | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Suzano Pap.          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Tecnisa S.A          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 8      | 57,14% |
| Teleinvest S.A       | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Trisul S.A           | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Vale S.A             | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Vulcabras/Azaleia    | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| <b>TOTAL QUESITO</b> | 51     | 40     | 47     | 28     | 33     | 24     | 24     | 23     | 8      | 1     | 30     | 36     | 9      | 20     | 374    | 52,38% |
| <b>MÉDIA QUESITO</b> | 100,00 | 78,43% | 92,16% | 54,90% | 64,71% | 47,06% | 47,06% | 45,10% | 15,69% | 1,96% | 58,82% | 70,59% | 17,65% | 39,22% | 52,38% |        |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

0 = Empresa não divulgou o quesito

1 = Empresa divulgou o quesito

Q = Quesito

## Apêndice D

### ANO DE 2013

| EMPRESAS          | Q 1 | Q 2 | Q 3 | Q 4 | Q 5 | Q 6 | Q 7 | Q 8 | Q 9 | Q 10 | Q 11 | Q 12 | Q 13 | Q 14 | TOTAL | MÉDIA  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 521 Participações | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 4     | 28,57% |
| Afluenta Geração  | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 11    | 78,57% |
| Azevedo e Travass | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Bradesco          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| Indusval          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Bic               | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 3     | 21,43% |
| Br Malls          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 1    | 9     | 64,29% |
| BRF S.A           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| BRPR 56           | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 2     | 14,29% |
| Cagece            | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Cemig             | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 10    | 71,43% |
| Cia Energetica    | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Ferbasa           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Cia Melhorament   | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Sanepar           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 1    | 9     | 64,29% |
| Conc Raposo Tav.  | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Conc Rod. Tiete   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 6     | 42,86% |
| CPFL Geração      | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 8     | 57,14% |
| Cyrela Brazil     | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Dinamica Energia  | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 2     | 14,29% |
| Eletrobras Part.  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 6     | 42,86% |
| Energisa MT       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 9     | 64,29% |
| Even Const.       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 12    | 85,71% |

...continua...

...continuação...

|                      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Fibam Comp.          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Fras-le S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 1      | 6      | 42,86% |
| General Shopping     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Guararapes           | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| HRT Part.            | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Inepar Telecom.      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Isec Securit.        | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 6      | 42,86% |
| Jereissati Part.     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0     | 0      | 0      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Kepler Weber         | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Lps Brasil           | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Estrela S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Metalgraf. Iguaçu    | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Minerva S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 1      | 0      | 7      | 50,00% |
| Mundial S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Oi S.A               | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0     | 1      | 1      | 1      | 1      | 13     | 92,86% |
| Parapanema S.A       | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Pipa Cia Securit.    | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Proman               | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 0      | 5      | 35,71% |
| Redentor Energia     | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Rodobens Imob.       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 8      | 57,14% |
| Selectpart Part.     | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Sondotecnica Eng.    | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Suzano Pap.          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Tecnisa S.A          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Teleinvest S.A       | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Trisul S.A           | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Vale S.A             | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Vulcabras/Azaleia    | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| <b>TOTAL QUESITO</b> | 51     | 42     | 47     | 25     | 33     | 24     | 21     | 21     | 9      | 0     | 30     | 37     | 8      | 25     | 373    | 52,24% |
| <b>MÉDIA QUESITO</b> | 100,00 | 82,35% | 92,16% | 49,02% | 64,71% | 47,06% | 41,18% | 41,18% | 17,65% | 0,00% | 58,82% | 72,55% | 15,69% | 49,02% | 52,24% |        |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

0 = Empresa não divulgou o quesito

1 = Empresa divulgou o quesito

Q = Quesito

## Apêndice E

### ANO DE 2014

| EMPRESAS          | Q 1 | Q 2 | Q 3 | Q 4 | Q 5 | Q 6 | Q 7 | Q 8 | Q 9 | Q 10 | Q 11 | Q 12 | Q 13 | Q 14 | TOTAL | MÉDIA  |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 521 Participações | 1   | 0   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 5     | 35,71% |
| Afluenta Geração  | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 10    | 71,43% |
| Azevedo e Travass | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1    | 0    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Bradesco          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| Indusval          | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 6     | 42,86% |
| Bic               | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 3     | 21,43% |
| Br Malls          | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| BRF S.A           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| BRPR 56           | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 2     | 14,29% |
| Cagece            | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 12    | 85,71% |
| Cemig             | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Cia Energetica    | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 10    | 71,43% |
| Ferbasa           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 11    | 78,57% |
| Cia Melhorament   | 1   | 0   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 7     | 50,00% |
| Sanepar           | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 0    | 1    | 1    | 11    | 78,57% |
| Conc Raposo Tav.  | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 9     | 64,29% |
| Conc Rod. Tiete   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 7     | 50,00% |
| CPFL Geração      | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 1    | 8     | 57,14% |
| Cyrela Brazil     | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0    | 0    | 1    | 0    | 1    | 8     | 57,14% |
| Dinamica Energia  | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 2     | 14,29% |
| Eletrobras Part.  | 1   | 1   | 1   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 0    | 1    | 1    | 0    | 0    | 5     | 35,71% |
| Energisa MT       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 11    | 78,57% |
| Even Const.       | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1   | 0   | 0    | 1    | 1    | 1    | 1    | 12    | 85,71% |

...continua...

...continuação...

|                      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Fibam Comp.          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Fras-le S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 8      | 57,14% |
| General Shopping     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Guararapes           | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| HRT Part.            | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 0      | 9      | 64,29% |
| Inepar Telecom.      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      | 14,29% |
| Isec Securit.        | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Jereissati Part.     | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0     | 0      | 0      | 0      | 1      | 9      | 64,29% |
| Kepler Weber         | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Lps Brasil           | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Estrela S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Metalgraf. Iguaçú    | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Minerva S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 1      | 1      | 0      | 7      | 50,00% |
| Mundial S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1     | 0      | 1      | 1      | 0      | 7      | 50,00% |
| Oi S.A               | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 11     | 78,57% |
| Parapanema S.A       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Pipa Cia Securit.    | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 7,14%  |
| Proman               | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 1      | 0      | 5      | 35,71% |
| Redentor Energia     | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 3      | 21,43% |
| Rodobens Imob.       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 7      | 50,00% |
| Selectpart Part.     | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Sondotecnica Eng.    | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 0      | 5      | 35,71% |
| Suzano Pap.          | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 10     | 71,43% |
| Tecnisa S.A          | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 7      | 50,00% |
| Teleinvest S.A       | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 4      | 28,57% |
| Trisul S.A           | 1      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0      | 0     | 1      | 0      | 0      | 0      | 6      | 42,86% |
| Vale S.A             | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      | 1      | 0      | 0     | 1      | 1      | 0      | 1      | 8      | 57,14% |
| Vulcabras/Azaleia    | 1      | 1      | 1      | 0      | 1      | 1      | 1      | 0      | 0      | 0     | 0      | 1      | 0      | 1      | 8      | 57,14% |
| <b>TOTAL QUESITO</b> | 51     | 43     | 46     | 26     | 32     | 24     | 20     | 21     | 9      | 2     | 28     | 37     | 9      | 23     | 371    | 51,96% |
| <b>MÉDIA QUESITO</b> | 100,00 | 84,31% | 90,20% | 50,98% | 62,75% | 47,06% | 39,22% | 41,18% | 17,65% | 3,92% | 54,90% | 72,55% | 17,65% | 45,10% | 51,96% |        |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

0 = Empresa não divulgou o quesito

1 = Empresa divulgou o quesito

Q = Quesito

## Apêndice F

### MÉDIA DE DIVULGAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO QUARTIL (2010 a 2014)

| Nome Empresa                                      | Ano de 2010         |                       | Ano de 2011         |                       | Ano de 2012         |                       | Ano de 2013         |                       | Ano de 2014         |                       |
|---|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
|   | Média de divulgação | Classificação Quartil |
| 521 PARTICIPACOES S.A.                            | 28,57%              | Ruim                  | 28,57%              | Ruim                  | 28,57%              | Ruim                  | 28,57%              | Ruim                  | 35,71%              | Ruim                  |
| AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.         | 50,00%              | Regular               | 28,57%              | Ruim                  | 42,86%              | Regular               | 78,57%              | Ótimo                 | 71,43%              | Bom                   |
| AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.                          | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 71,43%              | Bom                   |
| BCO BRADESCO S.A.                                 | 92,86%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 |
| BCO INDUSVAL S.A.                                 | 71,43%              | Bom                   | 78,57%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 57,14%              | Regular               | 42,86%              | Regular               |
| BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.                   | 14,29%              | Ruim                  | 14,29%              | Ruim                  | 14,29%              | Ruim                  | 21,43%              | Ruim                  | 21,43%              | Ruim                  |
| BR MALLS PARTICIPACOES S.A.                       | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   |
| BRF S.A.  | 78,57%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 |
| BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.             | 21,43%              | Ruim                  | 21,43%              | Ruim                  | 21,43%              | Ruim                  | 14,29%              | Ruim                  | 14,29%              | Ruim                  |
| CAGECE - CIA DE AGUA E ESGOTO DO CEARA            | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 64,29%              | Bom                   | 78,57%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 |
| CEMIG DISTRIBUICAO S.A.                           | 71,43%              | Bom                   |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA                        | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 71,43%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   |
| CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA                | 78,57%              | Ótimo                 | 85,71%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 | 78,57%              | Ótimo                 |
| CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO                    | 57,14%              | Regular               | 64,29%              | Bom                   | 50,00%              | Regular               | 50,00%              | Regular               | 50,00%              | Regular               |
| CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR                | 64,29%              | Bom                   | 57,14%              | Regular               | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 78,57%              | Ótimo                 |
| CONC AUTO RAPOSO TAVARES S.A.                     | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 64,29%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   |
| CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.                       | 42,86%              | Regular               | 50,00%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 42,86%              | Regular               | 50,00%              | Regular               |
| CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.                      | 57,14%              | Regular               | 50,00%              | Regular               | 50,00%              | Regular               | 57,14%              | Regular               | 57,14%              | Regular               |
| CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART         | 64,29%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   | 57,14%              | Regular               |
| DINAMICA ENERGIA S.A.                             | 14,29%              | Ruim                  |
| ELETOBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR          | 42,86%              | Regular               | 42,86%              | Regular               | 42,86%              | Regular               | 42,86%              | Regular               | 35,71%              | Ruim                  |
| ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 71,43%              | Bom                   | 64,29%              | Bom                   | 78,57%              | Ótimo                 |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.             | 85,71%              | Ótimo                 |
| FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL                        | 50,00%              | Regular               | 35,71%              | Ruim                  | 35,71%              | Ruim                  | 28,57%              | Ruim                  | 28,57%              | Ruim                  |

...continua...

...continuação...

|   |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |
|---|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| FRAS-LE S.A.                                    | 78,57% | Ótimo   | 78,57% | Ótimo   | 85,71% | Ótimo   | 42,86% | Regular | 57,14% | Regular |
| GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.                    | 64,29% | Bom     | 64,29% | Bom     | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     |
| GUARARAPES CONFECÇOES S.A.                      | 71,43% | Bom     |
| HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.              | 64,29% | Bom     | 21,43% | Ruim    | 21,43% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 64,29% | Bom     |
| INEPAR TELECOMUNICACOES S.A.                    | 14,29% | Ruim    |
| ISEC SECURITIZADORA S.A.                        | 21,43% | Ruim    | 21,43% | Ruim    | 21,43% | Ruim    | 42,86% | Regular | 28,57% | Ruim    |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.                   | 57,14% | Regular | 71,43% | Bom     | 64,29% | Bom     | 64,29% | Bom     | 64,29% | Bom     |
| KEPLER WEBER S.A.                               | 50,00% | Regular | 64,29% | Bom     | 78,57% | Ótimo   | 64,29% | Bom     | 50,00% | Regular |
| LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.        | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 42,86% | Regular | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    |
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A.           | 28,57% | Ruim    | 28,57% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 28,57% | Ruim    |
| METALGRAFICA IGUACU S.A.                        | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 50,00% | Regular | 42,86% | Regular | 50,00% | Regular |
| MINERVA S.A.                                    | 50,00% | Regular |
| MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO              | 35,71% | Ruim    | 42,86% | Regular | 42,86% | Regular | 42,86% | Regular | 50,00% | Regular |
| OI S.A.   | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     | 85,71% | Ótimo   | 92,86% | Ótimo   | 78,57% | Ótimo   |
| PARANAPANEMA S.A.                               | 78,57% | Ótimo   | 57,14% | Regular | 57,14% | Regular | 50,00% | Regular | 50,00% | Regular |
| PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO | 14,29% | Ruim    | 21,43% | Ruim    | 14,29% | Ruim    | 14,29% | Ruim    | 7,14%  | Ruim    |
| PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A. - PROMAN       | 35,71% | Ruim    |
| REDENTOR ENERGIA S.A.                           | 21,43% | Ruim    |
| RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.             | 42,86% | Regular | 64,29% | Bom     | 64,29% | Bom     | 57,14% | Regular | 50,00% | Regular |
| SELECTPART PARTICIPACOES S.A.                   | 28,57% | Ruim    | 28,57% | Ruim    | 21,43% | Ruim    | 28,57% | Ruim    | 28,57% | Ruim    |
| SONDOTECNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.              | 21,43% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 42,86% | Regular | 35,71% | Ruim    |
| SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.                    | 85,71% | Ótimo   | 85,71% | Ótimo   | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     |
| TECNISA S.A.                                    | 71,43% | Bom     | 71,43% | Bom     | 57,14% | Regular | 71,43% | Bom     | 50,00% | Regular |
| TELINVEST S.A.                                  | 28,57% | Ruim    |
| TRISUL S.A.                                     | 35,71% | Ruim    | 42,86% | Regular | 35,71% | Ruim    | 35,71% | Ruim    | 42,86% | Regular |
| VALE S.A.                                       | 71,43% | Bom     | 64,29% | Bom     | 71,43% | Bom     | 64,29% | Bom     | 57,14% | Regular |
| VULCABRAS/AZALEIA S.A.                          | 78,57% | Ótimo   | 71,43% | Bom     | 64,29% | Bom     | 64,29% | Bom     | 57,14% | Regular |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

**Legenda:**

- = Ruim
- = Regular
- = Bom
- = Ótimo

## Apêndice G

### ANÁLISE POR SETOR (2010 A 2014)

#### ANÁLISE SETORIAL

| UTILIDADE PÚBLICA                             | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 521 PARTICIPACOES S.A.                        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 35,71%        |
| AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.     | 50,00%        | 28,57%        | 42,86%        | 78,57%        | 71,43%        |
| CEMIG DISTRIBUICAO S.A.                       | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA                    | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 71,43%        | 71,43%        |
| CIA SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR            | 64,29%        | 57,14%        | 71,43%        | 64,29%        | 78,57%        |
| CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.                  | 57,14%        | 50,00%        | 50,00%        | 57,14%        | 57,14%        |
| ELETOBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR      | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 35,71%        |
| ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 78,57%        |
| PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A. - PROMAN     | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        | 35,71%        |
| REDENTOR ENERGIA S.A.                         | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        |
| <b>TOTAL</b>                                  | <b>50,00%</b> | <b>45,71%</b> | <b>49,29%</b> | <b>53,57%</b> | <b>55,71%</b> |

| CONSTRUÇÃO E TRANSPORTE                   | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.                  | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 57,14%        | 71,43%        |
| CONC AUTO RAPOSO TAVARES S.A.             | 57,14%        | 57,14%        | 64,29%        | 64,29%        | 64,29%        |
| CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.               | 42,86%        | 50,00%        | 57,14%        | 42,86%        | 50,00%        |
| CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 57,14%        |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.     | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        | 85,71%        |
| LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.  | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        | 35,71%        |
| RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.       | 42,86%        | 64,29%        | 64,29%        | 57,14%        | 50,00%        |
| SONDOTECNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.        | 21,43%        | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        |
| TECNISA S.A.                              | 71,43%        | 71,43%        | 57,14%        | 71,43%        | 50,00%        |
| TRISUL S.A.                               | 35,71%        | 42,86%        | 35,71%        | 35,71%        | 42,86%        |
| <b>TOTAL</b>                              | <b>51,43%</b> | <b>57,14%</b> | <b>56,43%</b> | <b>56,43%</b> | <b>54,29%</b> |

| FINANCEIRO E OUTROS                             | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BCO BRADESCO S.A.                               | 92,86%        | 85,71%        | 78,57%        | 85,71%        | 85,71%        |
| BCO INDUSVAL S.A.                               | 71,43%        | 78,57%        | 78,57%        | 57,14%        | 42,86%        |
| BIC ARRENDAMENTO MERCANTIL S.A.                 | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 21,43%        | 21,43%        |
| BR MALLS PARTICIPACOES S.A.                     | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        |
| BRPR 56 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.           | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 14,29%        | 14,29%        |
| DINAMICA ENERGIA S.A.                           | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        |
| GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.                    | 64,29%        | 64,29%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        |
| ISEC SECURITIZADORA S.A.                        | 21,43%        | 21,43%        | 21,43%        | 42,86%        | 28,57%        |
| PIPA CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIO | 14,29%        | 21,43%        | 14,29%        | 14,29%        | 7,14%         |
| SELECTPART PARTICIPACOES S.A.                   | 28,57%        | 28,57%        | 21,43%        | 28,57%        | 28,57%        |
| TELINVEST S.A.                                  | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        | 28,57%        |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>40,26%</b> | <b>40,26%</b> | <b>39,61%</b> | <b>40,26%</b> | <b>37,66%</b> |

...continua...

...continuação...

| <b>CONSUMO CÍCLICO</b>                | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| GUARARAPES CONFECÇOES S.A.            | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        |
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A. | 28,57%        | 28,57%        | 35,71%        | 35,71%        | 28,57%        |
| MUNDIAL S.A. - PRODUTOS DE CONSUMO    | 35,71%        | 42,86%        | 42,86%        | 42,86%        | 50,00%        |
| VULCABRAS/AZALEIA S.A.                | 78,57%        | 71,43%        | 64,29%        | 64,29%        | 57,14%        |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>53,57%</b> | <b>53,57%</b> | <b>53,57%</b> | <b>53,57%</b> | <b>51,79%</b> |

| <b>CONSUMO NÃO CÍCLICO</b> | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BRF S.A.                   | 78,57%        | 78,57%        | 85,71%        | 78,57%        | 78,57%        |
| MINERVA S.A.               | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        |
| <b>TOTAL</b>               | <b>64,29%</b> | <b>64,29%</b> | <b>67,86%</b> | <b>64,29%</b> | <b>64,29%</b> |

| <b>NÃO CLASSIFICADOS</b>               | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| CAGECE - CIA DE AGUA E ESGOTO DO CEARA | 57,14%        | 57,14%        | 64,29%        | 78,57%        | 85,71%        |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>57,14%</b> | <b>57,14%</b> | <b>64,29%</b> | <b>78,57%</b> | <b>85,71%</b> |

| <b>MATÉRIAS BÁSICOS</b>            | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA | 78,57%        | 85,71%        | 78,57%        | 78,57%        | 78,57%        |
| CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO     | 57,14%        | 64,29%        | 50,00%        | 50,00%        | 50,00%        |
| FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL         | 50,00%        | 35,71%        | 35,71%        | 28,57%        | 28,57%        |
| METALGRAFICA IGUACU S.A.           | 35,71%        | 35,71%        | 50,00%        | 42,86%        | 50,00%        |
| PARANAPANEMA S.A.                  | 78,57%        | 57,14%        | 57,14%        | 50,00%        | 50,00%        |
| SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.       | 85,71%        | 85,71%        | 71,43%        | 71,43%        | 71,43%        |
| VALE S.A.                          | 71,43%        | 64,29%        | 71,43%        | 64,29%        | 57,14%        |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>65,31%</b> | <b>61,22%</b> | <b>59,18%</b> | <b>55,10%</b> | <b>55,10%</b> |

| <b>BENS INDUSTRIAIS</b> | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| FRAS-LE S.A.            | 78,57%        | 78,57%        | 85,71%        | 42,86%        | 57,14%        |
| KEPLER WEBER S.A.       | 50,00%        | 64,29%        | 78,57%        | 64,29%        | 50,00%        |
| <b>TOTAL</b>            | <b>64,29%</b> | <b>71,43%</b> | <b>82,14%</b> | <b>53,57%</b> | <b>53,57%</b> |

| <b>PETRÓLEO, GÁS E BIOCMBUSTÍVEIS</b> | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.    | 64,29%        | 21,43%        | 21,43%        | 35,71%        | 64,29%        |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>64,29%</b> | <b>21,43%</b> | <b>21,43%</b> | <b>35,71%</b> | <b>64,29%</b> |

| <b>TELECOMUNICAÇÕES</b>       | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| INEPAR TELECOMUNICACOES S.A.  | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        | 14,29%        |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A. | 57,14%        | 71,43%        | 64,29%        | 64,29%        | 64,29%        |
| OI S.A.                       | 71,43%        | 71,43%        | 85,71%        | 92,86%        | 78,57%        |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>47,62%</b> | <b>52,38%</b> | <b>54,76%</b> | <b>57,14%</b> | <b>52,38%</b> |

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.