

UM ESTUDO SOBRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA E O NÍVEL DE ATENDIMENTO AOS CRITÉRIOS DE EVIDENCIAÇÃO DO AJUSTE A VALOR PRESENTE EM EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO E TRANSPORTE ¹

A STUDY ON CORPORATE GOVERNANCE AND LEVEL OF PRESENT VALUE ADJUSTMENT DISCLOSURE ON THE CONSTRUCTION AND TRANSPORTATION COMPANIES

Juliana Gonçalves de Araújo

Doutoranda pelo Programa de Pós-graduação em Administração da UFPE

juhliana.araujo@gmail.com

Rodrigo Vicente dos Prazeres

Mestre em Ciências Contábeis pela UFPE

Professor da Faculdade Santa Helena (FSH)

rodrigovprazeres@gmail.com

João Gabriel Nascimento de Araújo

Mestre em Ciências Contábeis pela UFPE

Professor da Faculdade Santa Helena (FSH)

j_gabriel90@hotmail.com

Umbelina Cravo Teixeira Lagioia

Doutora em Administração pela UFPE

Professora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFPE

umbelinalagioa@gmail.com

Mayke Douglas Xavier de Lima ²

Graduando em Ciências Contábeis UFPE

maykedouglas.xavier@gmail.com

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo verificar a relação do nível de governança com o atendimento aos critérios de evidenciação dispostos no CPC 12, referente às práticas do Ajuste a Valor Presente, nas empresas do setor de Construção e Transporte listadas na BM&FBovespa entre os anos de 2008 a 2012. No entanto, foram excluídas algumas empresas, por estas não apresentarem indícios, em quaisquer dos anos, da realização do Ajuste a Valor Presente. Assim, a amostra deste estudo foi composta por 72 companhias, as quais evidenciaram, seja em Nota Explicativa ou em conta de Balanço Patrimonial, indício da prática de Ajuste a Valor Presente. Foi possível verificar que as divulgações realizadas estão aquém das propostas pelo CPC 12, e que as mudanças ocorridas no processo

¹ Recebido em 03/05/2015. Revisado por pares em 15/07/2015. 2ª versão recebida em 03/08/2015. Recomendado a publicação em 10/08/2015 por Orleans Silva Martins (Editor Geral). Publicado em 29/08/2015. Organização responsável: UFPB.

² Endereço: Av. dos Economistas, S/N, DECON/CCSA/UFPE, Cidade Universitária, CEP: 50.670-901, Recife/PE.

DOI: <http://dx.doi.org/10.18405/recfin20150203>

de ajuste são pouco divulgadas, constituindo um cenário que pouco se modifica. O único item que sofreu uma grande elevação de atendimento foi o da divulgação das práticas gerais de Ajuste a Valor Presente em Notas Explicativas, principalmente no ano de 2010, devido à compulsoriedade da aplicação das normas contábeis nas entidades de capital aberto. O item que menos foi atendido referiu-se à evidenciação dos modelos de cálculos para aplicação do Ajuste a Valor Presente. Apesar da descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente ter grande representatividade, as entidades ainda necessitam divulgar melhor as premissas, montante e horizonte temporal destes. Também foi possível observar, através do uso do teste Exato de Fisher, uma relação entre o nível de governança e o nível de atendimento, onde aquelas que pertencem ao Novo Mercado se apresentam mais propensas a evidenciar melhor suas informações, enquanto as que não estão enquadradas nos níveis de governança apresentam um nível de atendimento insatisfatório.

Palavras-chave: Ajuste a Valor Presente. Evidenciação. CPC 12.

ABSTRACT

This research aims to verify the relation between the level of governance and the disclosure of the items included on CPC 12, which refers to the practice of the Present Value Adjustment, in companies of Construction and Transportation, between the years 2008-2012. However, some companies were excluded from the sample because they offer no evidence, in any year, about the practice of present value adjustment. Thus, the sample of the study was composed of 72 companies, which highlighted evidence about the practice of present value adjustment on Notes or on Balance Sheets. It was verified that the disclosures made are weak, comparing to the items proposed by CPC 12, and that changes in the present value adjustment are not reported, constituting a scenario that changes much. The only item that has undergone a major increase in attendance was the dissemination of general practices of Present Value Adjustment on the Notes, especially in 2010, due to the mandatory applications of accounting standards for publicly traded entities. The item which was less disclosed refers to the model of calculations for the application of Present Value Adjustment. Despite the description of the item object, the Present Value Adjustment has a great representation, and entities still need to disclose better the amount and timeframe of the Present value Adjustment. Also noted, the use of Fisher's exact test, to show the relationship between the level of governance and level of disclosure, where those who belong to the New Market are often more prone to better disclose their information, while those that are not covered in the levels of governance have a level of unsatisfactory attendance.

Keywords: Present Value Adjustment. Disclosure. CPC 12.

1 INTRODUÇÃO

As informações contábeis divulgadas pelas entidades visam atender às necessidades de seus usuários para a tomada de decisão. Segundo a Estrutura Conceitual contida no Pronunciamento Conceitual Básico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC – (2010), as informações contábeis se destinam primariamente aos investidores e credores. Os primeiros podem estar interessados nos investimentos realizados em instrumentos de dívidas ou patrimoniais relacionados à compra, venda ou manutenção destes; os segundos, em oferecer empréstimos ou outras formas de créditos.

A Estrutura Conceitual faz parte de um conjunto de normativos emitidos pelo CPC, o qual tem por objetivo o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de contabilidade, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.

Dentre os diversos Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC existe um que trata especificamente do Ajuste a Valor Presente, o qual corresponde ao Pronunciamento Técnico CPC 12 (2008). O Pronunciamento Técnico CPC 12 explicita que sempre que houver efeito relevante, o Ajuste

a Valor Presente deve ser aplicado na contabilização inicial de ativos ou passivos. O item 2 do referido Pronunciamento dispõe que a utilização de informações com base no valor presente contribui para o incremento do valor preditivo da contabilidade; permite a correção de julgamentos acerca de eventos passados já registrados; e traz melhoria na forma pela qual eventos presentes são reconhecidos. Este último evento traz uma contribuição no atendimento também ao regime de competência, visto que despesas e receitas são contabilizadas nos momentos respectivos aos fatos geradores.

Tendo em vista o atendimento aos usuários, todos os pronunciamentos contêm itens específicos voltados para a divulgação de informações, e é através deles que é possível observar se as empresas estão observando tais critérios no momento de divulgar informações aos investidores e demais usuários por meio das Demonstrações ou Notas Explicativas.

Ampliando o espectro desta discussão, tem-se a Governança Corporativa, que, segundo La Porta *et al.* (2000) representa um conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos da expropriação dos internos. Um desses mecanismos é o processo de divulgação das informações e a relevância desta está sustentada no auxílio aos investidores em conhecerem a situação atual da firma, a qualidade dos investimentos, além dos riscos contratados (MACHO-STANDLER; PEREZ CASTILHO, 2001).

Os Pronunciamentos Técnicos são de cumprimento obrigatório pelas entidades. Contudo, observam-se *gaps* no atendimento por parte das empresas quanto a aderência de alguns critérios de evidenciação e de mensuração. Em estudo realizado por Souza, Borba e Zandonai (2011), que objetivou verificar o nível de evidenciação da perda no valor recuperável de ativos, constatou-se que nenhuma empresa da amostra evidenciou as informações de maneira completa. Moura, Dallabona, Fank e Varela (2013) também realizaram um estudo sobre a evidenciação contábil dos ativos intangíveis das companhias abertas. Da mesma forma, observou-se no estudo de Moura *et al.* (2013) que o nível de evidenciação das informações estava abaixo do recomendado (índice médio de 61% de atendimento).

Tendo por base as implicações e importância de uma evidenciação correta e disposta pela norma para cada pronunciamento emitido, o presente trabalho busca responder a seguinte questão de pesquisa: qual é a relação entre o nível de governança e de atendimento aos critérios de evidenciação dispostos no CPC 12, referente às práticas do Ajuste a Valor Presente, nas empresas do setor de Construção e Transporte listadas na BM&FBovespa entre os anos de 2008 e 2012?

Escolheu-se tal setor por ele ser caracterizado por empresas que possuem um nível elevado de financiamentos, arrendamentos e transações caracterizadas por longo prazo, como empréstimos, confirmando-se esta assertiva ao analisar os demonstrativos para o período de análise deste estudo.

2 PRONUNCIAMENTO DE AJUSTE A VALOR PRESENTE (CPC 12)

Segundo Greco (2010), o valor presente está associado à mensuração de ativos e passivos levando em conta o valor do dinheiro no tempo, além das incertezas existentes, sendo obrigatório apenas em ativos e passivos e aplicado a outras contas apenas quando relevante.

O Pronunciamento Técnico CPC 12 - Ajuste a Valor Presente (2008) trata essencialmente de questões gerais e específicas sobre mensuração relacionada ao Ajuste a Valor Presente (AVP) dos elementos de ativos e passivos, tendo o objetivo de estabelecer os requisitos necessários para observação de tais elementos. Assim, questões como reconhecimento e divulgação, itens sempre presentes em quaisquer dos pronunciamentos, são contemplados de forma adjacente, caracterizando-se como itens de suporte à fundamentação da mensuração do AVP que é item evidenciado como foco do pronunciamento.

O que se quer com o AVP é estimar o valor corrente (hoje) de um fluxo de caixa futuro, por meio de um desconto financeiro. Logo, para se conhecer o valor atual é preciso descontar (aplicar

uma determinada taxa de desconto) um valor futuro determinado (esperado), em um prazo conhecido (datas correntes). Obtendo-se dessa forma a avaliação do fluxo futuro no presente.

É nesse sentido que o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) decidiu por dar atenção aos aspectos de mensuração e divulgação do AVP, visto que a discussão do processo de harmonização contábil traz uma busca pela relevância e fidedignidade da informação, corroborando a apresentação de um ativo/passivo com a inclusão do valor do dinheiro no tempo. A relevância deste procedimento pode ser observada quando se entende que o Ajuste a Valor Presente assume “que as pessoas e entidades preferem receber uma quantidade em dinheiro hoje, diferente do que estariam dispostas a receber em uma data futura”, conforme Barbosa *et al.* (2009, p. 2).

O tratamento dos ativos e passivos com AVP não é trazido apenas pelo CPC 12, a própria Lei Nº 11.638/07, no artigo 183, trata da necessidade de ajustes em ativos que estejam relacionados às transações de longo prazo, enquanto a Lei Nº 11.941/09 também já inclui tal necessidade em itens do passivo.

O CPC 12 (2008) define Ajuste a Valor Presente como sendo a estimativa do valor corrente de um fluxo de caixa futuro. Neste conceito do CPC percebe-se que há dados importantes e necessários para se calcular a estimativa do valor atual referente a um fluxo de caixa que se vislumbra se beneficiar em um dado momento no futuro. Esses elementos essenciais são: Valor Futuro, Datas do referido Fluxo e Taxa. Desta forma, para se estimar o valor do fluxo futuro é preciso que sejam determinados: os elementos, termos e as condições contratadas que será objeto de avaliação a AVP. Já as Datas do referido Fluxo se referem ao hoje e o amanhã por ser necessário se determinar o período em que se espera o valor presente, a partir do prazo futuro. Por fim a taxa a ser aplicada serve para estimar o valor corrente é necessário se determinar a taxa de desconto aplicável à transação.

Tais itens estão dispostos na seção referente a divulgação, contido no CPC 12, e expostos no parágrafo 33. Segundo o CPC, essas informações devem ser atendidas por quaisquer empresas que estejam sujeitas às transações de longo prazo, para que não haja um equívoco no entendimento das informações prestadas aos usuários. Destaca-se, entretanto, que caso haja uma renegociação do evento que deu origem ao ativo ou passivo no momento de seu reconhecimento inicial, “uma nova mensuração do Ajuste a Valor Presente deve ser realizada gerando um novo reconhecimento do valor patrimonial e da receita ou despesa financeira”, conforme Queiroz *et al.* (2014, p. 4).

Tais procedimentos, elencados pelo referido pronunciamento, trazem à tona uma discussão crítica de financistas aos contadores, em que aqueles afirmam que a contabilidade não possui um caráter preditivo e se reporta tão somente ao passado. Afirmações como essa estão sujeitas a reavaliação com a inclusão da discussão sobre a prática de valor presente, assim como a adoção de conceitos como valor justo. Dessa forma, tem-se que a preocupação desse estudo é analisar desse ponto de vista os dispostos contidos no pronunciamento considerados como obrigatórios e como informações mínimas a serem divulgadas aos usuários.

3 GOVERNANÇA CORPORATIVA E EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES

A governança está estritamente relacionada ao asseguramento de que as decisões dos investidores serão direcionadas para a obtenção de retorno e maximização de riqueza dos acionistas (ANDRADE; ROSSETTI, 2004). Segundo Silveira (2004) e Shleifer e Vishny (1997), a governança é entendida como um conjunto de ferramentas e mecanismos que visam a aumentar a probabilidade de que os fornecedores de capital tenham garantido o retorno sobre o investimento realizado.

La Porta *et al.* (2000) definem a governança como um conjunto de mecanismos pelos quais os investidores externos podem se proteger contra a expropriação dos atores internos, como gerentes e administradores. Autores como Ajinkya e Gift (1984) afirmam que um sistema de governança adequado pode alinhar os incentivos dos administradores com os interesses do principal. Dentro desse espectro, a evidenciação, ou *disclosure*, está relacionada a divulgação de informações, e no que se

refere a contabilidade, a evidenciação “envolve a ação de demonstrar para os usuários externos à organização o processo de reconhecimento e mensuração realizado”, conforme exposto por Ribeiro Filho *et al.* (2009, p. 288).

O *disclosure*, tratado neste artigo como evidenciação e objeto de análise quanto aos procedimentos realizados pelas entidades, é pilar da Governança Corporativa. Esta se desenvolveu no Brasil em um momento que as empresas passaram a se comprometer com a necessidade de um padrão mais elevado de transparência nos negócios. A instituição da Governança Corporativa teve como marco inicial a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) no ano de 1999, além também da publicação do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, promovendo orientação aos usuários acerca das práticas adequadas.

A adesão às práticas de Governança Corporativa é realizada de forma voluntária e a BM&FBovespa definiu níveis de governança onde as empresas listadas podem se enquadrar, os quais se diferenciam pelo grau de aderência da companhia às práticas propostas. Os níveis de governança encontrados na BM&FBovespa são: NM (Novo Mercado), N1 (Nível 1), N2 (Nível 2), MA (Bovespa Mais). Alguns estudos se utilizaram de tais aspectos dentro do escopo de suas pesquisas, como Almeida, Scalzer e Costa (2008) constataram que as entidades que apresentam níveis diferenciados de governança apresentam maior nível de conservadorismo em relação àquelas que não adotam nenhum nível de governança.

Já Lanzana (2004) elaborou seu estudo com o objetivo de verificar a relação entre *disclosure* e Governança Corporativa das empresas brasileiras. Outro estudo, realizado por Malacrida e Yamamoto (2006), buscou examinar se o nível de evidenciação das informações contábeis, observado como um dos pilares da Governança Corporativa (transparência), tem relação com a volatilidade do retorno das ações das empresas que compõem o Ibovespa, e concluíram que, quanto maior o nível de evidenciação, menor a volatilidade das ações.

As entidades enquadradas neste estudo pertencem ao Novo Mercado, nível mais elevado de aderência; Nível 2 de Governança; MB, que apesar de não estar entre as 4 supracitadas refere-se ao segmento indicado como Mercado de Balcão Organizado, Tradicional, e, por fim, BDR, que está relacionado às entidades no Mercado Internacional e se classifica em 3 níveis (DR1, DR2, e DR3). Neste estudo, obteve-se apenas uma entidade classificada como BDR, a Wilsonsons, que é enquadrada como DR3.

4 ESTUDOS ANTERIORES

Investigações acerca das práticas contábeis desenvolvidas por companhias de capital aberto são recorrentes na literatura contábil, fundamentando a relevância e interesse do tema. Estudos sobre a evidenciação de tais práticas podem ser observados, por exemplo, pelos autores Colauto *et al.* (2009), os quais buscaram verificar a evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos Relatórios da Administração das companhias listadas nos níveis de Governança Corporativa da BM&FBovespa. O resultado desse estudo indicou que as entidades do nível de governança (N1 e Novo Mercado) que possuem maior valor de mercado tendem a evidenciar mais características intangíveis nos relatórios.

Ainda se tratando de pesquisas realizadas com as companhias abertas, Nogueira Júnior *et al.* (2012) investigaram sobre o impacto da harmonização contábil no resultado e nos fluxos de caixa das entidades após a publicação da Lei Nº 11.638/07 e MP Nº 449/08. Os autores concluíram que a publicação da Lei não afetou a relação entre o Lucro Líquido e o Fluxo de Caixa Operacional da entidade, conforme tinha sido proposto em hipótese da pesquisa.

Quanto às práticas específicas a respeito do Ajuste a Valor Presente dispostas no Pronunciamento Técnico CPC 12, foram observados alguns estudos realizados no Brasil. Ponte *et al.* (2010) obteve como amostra de sua pesquisa 334 companhias listadas na BM&FBovespa do exercício findo

de 2008, observando o nível diferenciado de Governança Corporativa de cada entidade. O estudo concluiu que no ano de 2008 as companhias não evidenciaram conforme prescrito nos pronunciamentos e normas vigentes, e o mesmo comportamento pôde ser observado também nas empresas do Novo Mercado, não apresentando nenhuma significância estatística entre o comportamento das companhias do Novo Mercado e Nível 2 com o restante das empresas. O resultado desta pesquisa teria a possibilidade de ter se apresentado de forma divergente caso fosse realizada uma análise a partir do ano de 2010, em que a adoção das práticas contábeis se tornou obrigatória. No caso específico deste estudo, percebe-se que o que aqui está sendo realizado prima por uma análise temporal, enquanto Ponte *et al.* (2010) se limitaram às informações referentes ao ano de 2008, ano que não era obrigatório o atendimento aos critérios estabelecidos pelos Pronunciamentos.

Em outra investigação, realizada por Fontana, Andrade e Macagnan (2013), houve também o objetivo de analisar o nível de evidenciação referente ao exigido pelo Pronunciamento Técnico CPC 12, no entanto, a amostra deste estudo se restringiu àquelas companhias listadas no índice IBRX-50 da BM&FBovespa, o qual representa um índice com 50 ações que apresentam maior negociabilidade, e tendo seu período de análise restrito às demonstrações publicadas no terceiro quadrimestre de 2011. O resultado deste estudo apresentou que ainda há que se evoluir quanto à evidenciação obrigatória das informações de Ajuste a Valor Presente, e os setores que mais atenderam foram os de Construção Civil (80,8%) e as que menos atenderam foram as indústrias manufatureiras (65,4%).

5 METODOLOGIA

A população utilizada neste estudo consistiu nas companhias listadas na BM&FBovespa pertencentes ao setor de Construção e Transporte, totalizando ao final do ano de 2012 setenta e sete (77) empresas. No entanto, foram excluídas cinco (5) empresas pela fato destas não apresentarem indícios, em quaisquer dos anos, de práticas sobre Ajuste a Valor Presente. Assim, a amostra deste estudo foi composta por 72 companhias, as quais evidenciaram seja em Nota Explicativa ou em conta de Balanço Patrimonial, indício da prática de Ajuste a Valor Presente. O setor de Construção e Transporte, como afirmado anteriormente, se caracteriza por um nível elevado de transações de longo prazo, como empréstimos, financiamentos e arrendamentos.

Os dados foram coletados por meio da aplicação de um *checklist* aplicado às companhias. O *checklist* utilizado foi elaborado com base no CPC 12, restringindo-se apenas à seção de divulgação do pronunciamento (item 33), posto que o objetivo deste trabalho de investigar como as companhias abertas do setor de Construção e Transporte da BM&FBovespa estão divulgando as informações contábeis sobre as práticas de Ajuste a Valor Presente e este é o único parágrafo que contempla tais critérios de evidenciação.

A fim de facilitar uma observação mais completa da divulgação sobre o Ajuste a Valor Presente das empresas componentes da amostra, optou-se por utilizar o *checklist* utilizado por Fontana, Andrade e Macagnan (2013), conforme Quadro 1. A partir disso, a análise dos dados é subdividida em duas partes: A primeira relativa à verificação dos itens atendidos em Notas Explicativas com utilização do *checklist* e a segunda relativa à análise estatística da relação entre a quantidade dos itens atendidos, de acordo com o *checklist*, e o nível de Governança Corporativa.

A primeira parte da análise procedeu-se através da elaboração de planilhas com colunas que indicavam três opções para cada empresa em seus respectivos anos: critério atendido, critério não atendido e não se aplica. No que tange especificamente à categoria “não se aplica”, esta diz respeito à procedimentos não obrigatórios sobre as práticas de Ajuste a Valor Presente, as quais devem ser evidenciados apenas em circunstâncias de mudança de procedimentos, a exemplo dos itens 12 a 14 do *checklist*.

Quadro 1 - Checklist dos indicadores de evidênciação

Itens	Indicador	CPC 12 - AVP
1.	Notas Explicativas	Parágrafo 33
2.	Natureza dos fluxos de caixa (contratuais ou não)	Parágrafo 33 (a)
3.	Valor de entrada cotado a valor de mercado	Parágrafo 33 (a)
4.	Taxa de juros	
5.	Taxas de juros descompostas (juros e prêmio)	Parágrafo 33 (b)
6.	Montante dos fluxos de caixa estimados	Parágrafo 33 (b)
7.	Horizonte temporal estimado	Parágrafo 33 (b)
8.	Descrição do item objeto do avp	Parágrafo 33 (a)
9.	Premissas utilizadas pela administração	Parágrafo 33 (b)
10.	Modelos utilizados para cálculos de riscos e <i>inputs</i>	Parágrafo 33 (c)
11.	Descrição do método de alocação dos descontos	Parágrafo 33 (d)
12.	Procedimento adotado para acomodar mudanças	Parágrafo 33 (d)
13.	Processo de mensuração a valor presente	Parágrafo 33 (e)
14.	Motivação da administração	Parágrafo 33 (f)

Fonte: Fontana, Andrade e Macagnan (2013)

A depender da empresa, alguns dos itens podem não se tornar obrigatórios, como por exemplo os itens relacionados às mudanças de métodos aplicados. Este fato é tratado no estudo de maneira adequada, excluindo tal variável de análise daquelas empresas que não estão aplicando mudanças na metodologia de cálculo. Desta forma, afim de não penalizar as entidades que não divulgaram informações sobre a categoria "não se aplica", para o cálculo do nível de evidênciação, estes quesitos foram excluídos quando não houve mudança de procedimentos adotados anteriormente.

Já a segunda parte da análise, refere-se a relação entre o nível de atendimento das entidades observadas e o nível de Governança Corporativa proposto pela BM&FBovespa, onde após a verificação do nível de atendimento dos indicadores do *checklist* estes foram condensados em três níveis: Insatisfatório (0 a 5 itens), Média (5 a 7 itens) e Bom (acima de 7 itens). Esta classificação foi realizada a fim de possibilitar a elaboração de uma tabela cruzada com as duas variáveis (Nível de Governança e Nível de Atendimento).

Para a verificação de relação entre o nível de governança e de atendimento à norma, optou-se pelo uso de técnicas estatísticas não paramétricas que segundo Fonseca e Martins (2011), tais técnicas não exigem suposições referentes à distribuição da população a qual a amostra foi retirada, mostrando-se em conformidade com a amostra desta pesquisa. Desta forma, a análise inferencial consistiu no cruzamento das variáveis, com base nos testes não paramétricos qui-quadrado e Exato de Fisher.

O teste qui-quadrado pode ser utilizado quando há a necessidade de verificar um relacionamento entre variáveis categóricas. Este teste é válido para análise de uma ou mais amostras e o cálculo dele incide sobre o número de observações realizado em cada variável e não em seu percentual (FIELD, 2009). Para que o teste qui-quadrado seja apropriado à amostra em questão, é necessário que o número de observações encontradas seja maior que 5. Visto que, quando as contagens das frequências das células forem menores do que 5 e estas corresponderem a mais de 20% do total de células e, ainda, se alguma célula tiver frequência menor que 1, o teste qui-quadrado não pode ser aplicado (SIEGEL, 1975). Já o teste Exato de Fisher tem aplicabilidade semelhante ao qui-quadrado, sendo útil para a análise de dados nominais ou ordinais. Recomenda-se o Teste Exato de Fisher para amostras pequenas (SIEGEL, 1975).

Como limitações metodológicas para este trabalho, pode-se citar inicialmente o reduzido número de empresas constantes do setor de construção e transportes da BM&FBovespa, o que impossibilita a utilização de técnicas estatísticas mais robustas na análise. Ademais, ressalta-se também o fato de que várias empresas que fazem parte da população de estudo não divulgaram informações suficientes para a análise, o que ensejou algumas exclusões e a consequente redução do número de observações estatísticas.

6 ANÁLISE DE RESULTADOS

Esta seção é dividida em 7 tópicos, onde os cinco primeiros são relacionados a cada ano de análise (2008 à 2012), o sexto é relativo à apresentação da evidenciação em Notas Explicativas de forma evolutiva e, por fim, a relação entre o nível de atendimento à evidenciação e o nível de Governança Corporativa das entidades. O CPC 12 foi aprovado no mês de dezembro de 2008, podendo levar a uma observação parcial dos requisitos dispostos na norma. No entanto, observou-se que a maioria das empresas já reconhecia em suas Notas Explicativas a existência do procedimento de Ajuste a Valor Presente.

6.1 O ANO DE 2008

Destas, foi possível observar que 58% (42) dispuseram, em Nota Explicativa, informações relacionadas ao Ajuste a Valor Presente. E 7% (5) afirmaram não aplicar o Ajuste a Valor Presente porque diante das contas que estas possuíam, não haveria necessidade da realização do ajuste. Aproximadamente 35% (25) da amostra não evidenciou quaisquer indícios de adoção ao Ajuste a Valor Presente. Com este resultado, o percentual de atendimento aos aspectos dispostos na norma terão como base as 42 entidades que, de alguma forma, evidenciaram a adoção do método.

A segunda questão traz a natureza dos fluxos de caixa como objeto de avaliação e se estes são contratuais ou não. Grande parte das empresas, o que representa um percentual de 71% (30), atenderam a este quesito, sendo a maioria relacionada à prática do arrendamento mercantil ou contratos de concessão (principalmente quando se refere às entidades do segmento de exploração de rodovias). A premissa da utilização do valor de entrada cotado a valor de mercado foi utilizada por 36% (15) das empresas, o restante não evidenciou qualquer informação sobre a comparação com o valor de mercado.

Um dos itens mais relevantes para a evidenciação é a taxa de desconto utilizada para o procedimento do Ajuste a Valor Presente, mesmo assim, é possível observar uma quantidade elevada de entidades que não atendem a este requisito. Cerca de 55% (23) evidenciam a taxa de desconto utilizada para a realização do ajuste, enquanto 45% (19) não informam. Além da divulgação da taxa de desconto, o Pronunciamento ainda estabelece a necessidade da decomposição desta taxa de desconto em juros e prêmio e quanto ao atendimento deste item observou-se um descumprimento por parte de 100% (42) das entidades que reconhecem a utilização do Ajuste a Valor Presente.

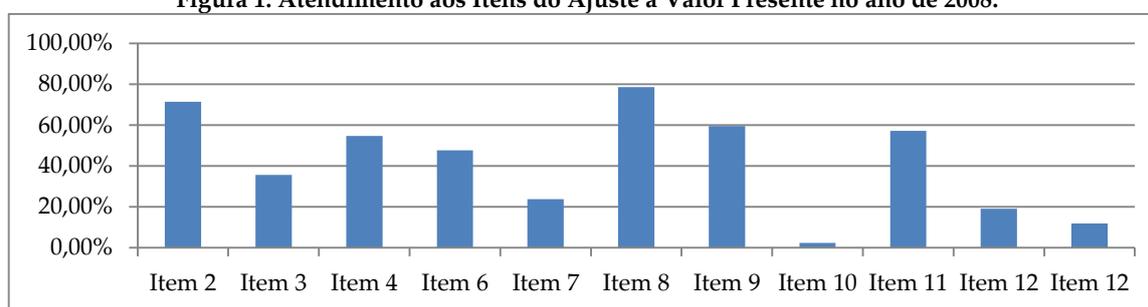
Ainda quanto aos aspectos do ajuste, o pronunciamento recomenda a evidenciação do montante e o horizonte temporal do fluxo de caixa estimado, e a respectiva descrição do objeto do Ajuste a Valor Presente. No ano de 2008 foi possível observar que 48% (20) das entidades demonstrou o montante dos fluxos de caixa, enquanto apenas 24% (10) evidenciou o horizonte temporal estimado.

A descrição dos itens objeto do Ajuste a Valor Presente (questão 7) foi atendida por 79% (33) e a utilização de suas premissas divulgadas por 60% (25). As questões posteriores abordaram sobre os modelos utilizados para cálculos e a descrição do método de alocação dos descontos realizados. O atendimento a divulgação dos modelos utilizados foi executado apenas por uma entidade, a ALL S/A, e a descrição dos métodos é atendida por 57% (24), e predominantemente pelas empresas de Construção Civil.

As três últimas questões estão relacionadas às mudanças ocorridas nos aspectos que influenciam o cálculo do Ajuste a Valor Presente. Entretanto, as empresas que não evidenciaram itens relacionados às modificações não sofreram avaliação negativa. Apenas 8 empresas (19%) demonstraram informações sobre os procedimentos adotados para acomodar mudanças, mas 3 delas não apresentaram o propósito da mensuração a valor presente, e nenhuma empresa divulgou a motivação da administração para a realização de tais mudanças adotadas.

As empresas que mais divulgaram informações no ano de 2008 foram Tecnisa e Trisul (Construção Civil), atendendo a 10 critérios dispostos no *checklist*. Com 9 atendimentos, ficaram as empresas Rossi Residencial, Viver Incorporadora (Construção Civil), Gol (Transporte Aéreo) e ALL S/A (Transporte Ferroviário). A Figura 1 apresenta os itens que foram atendidos pelas empresas que divulgaram informações de práticas do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. As legendas da figura são correspondentes aos itens expostos no *checklist* na seção anterior (metodologia).

Figura 1: Atendimento aos Itens do Ajuste a Valor Presente no ano de 2008.



Os itens que não estão presentes na figura foram aqueles que não apresentaram quaisquer evidências, com exceção do primeiro item, o qual trata da evidência em Nota Explicativa. Como é possível observar, o atendimento mais elevado se deu em relação à descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente, e o menor item foi o dos Modelos utilizados para cálculos e *inputs*.

6.2 O ANO DE 2009

Neste ano o mesmo número de empresas é encontrado (72), no entanto, os indícios de utilização do Ajuste a Valor Presente foram maiores, representando o percentual de 65% (47), enquanto 24% (17) não divulgou quaisquer informações que sugerissem a adoção da prática. Apenas uma empresa, a Sergen Serviços S/A (Construção Civil), como já havia feito no ano anterior, afirmou não apresentar prazos que caracterizem a necessidade da adoção do procedimento contábil.

Tomando por base apenas as empresas que indicaram a utilização do Ajuste a Valor Presente, foi possível observar um percentual de 72% (34) de atendimento a evidência da natureza dos fluxos de caixa, a qual indica se estes são de natureza contratual ou não, percentual timidamente mais elevado que no ano anterior (71%). Quanto ao valor de entrada e sua necessidade de atenção à cotação do valor de mercado, não houve alteração em termos percentuais em relação ao ano anterior, assim como ocorreu com a evidência da taxa de juros (55%). Quanto a taxa de juros descomposta em juros efetivos e respectivo prêmio, 2 empresas (Gol S/A e ALL S/A) evidenciaram informações mais detalhadas relacionadas a esse item.

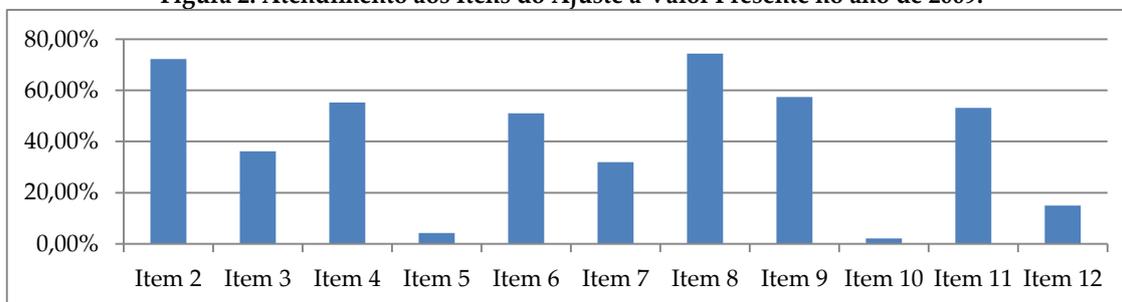
O montante e horizonte temporal dos fluxos de caixa estimados são evidenciados 51% (24) e 32% (15), respectivamente, o que significa um aumento em relação ao ano anterior. Enquanto a descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente apresentou leve diminuição, apresentando um nível de evidência em 74% (35), se comparado ao ano de 2008, comportamento semelhante ao encontrado na divulgação das premissas utilizadas para realização do ajuste (57%). Uma redução ao atendimento também foi observada quanto às premissas utilizadas e métodos de alocação de descontos

(57% e 53%), respectivamente. O item referente aos modelos utilizados para cálculos e *inputs* permaneceu constante (2%).

A divulgação acerca dos itens de mudanças nos procedimentos realizados para o Ajuste a Valor Presente foi de 15% (7), sendo estas empresas do setor de Construção Civil e Exploração de Rodovias, entretanto, nenhuma das entidades divulgou o propósito da mensuração a valor presente nem a motivação da administração em realizar mudanças, divergente do ano anterior, onde ao menos 5, das 8 empresas que divulgaram realizar mudanças, informaram o propósito da mensuração.

No ano de 2009, com atendimento de 10 dos 14 critérios existentes no *checklist*, foi possível verificar que as empresas Gol e ALL S/A foram as que mais evidenciaram informações. Brookfield, CRZ Empreendimentos, Tecnisa e Ecorodovias (Exploração de Rodovias), foram as empresas que também se destacaram, atendendo 9 critérios. A Figura 2 apresenta os itens que foram atendidos pelas empresas que divulgaram informações de práticas do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. As legendas da figura são correspondentes aos itens expostos no *checklist* na seção anterior (metodologia).

Figura 2: Atendimento aos Itens do Ajuste a Valor Presente no ano de 2009.



Os itens que não estão presentes no gráfico foram aqueles que não apresentaram quaisquer evidenciações, com exceção do primeiro item, o qual trata da evidenciação em Nota Explicativa. Como é possível observar, o atendimento mais elevado se deu em relação à descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente, e o menor item foi o dos Modelos utilizados para cálculos e *inputs*, assim como ocorrido no ano anterior. E o item 5, referente a decomposição da taxa em juros e prêmio, foi atendida por algumas empresas este ano, diferentemente do que ocorreu no ano anterior.

6.3 O ANO DE 2010

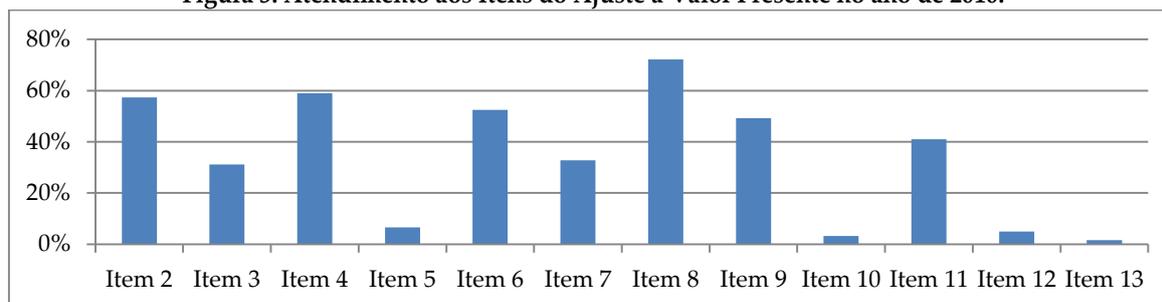
O ano de 2010 apresentou uma significativa elevação do nível de evidenciação do Ajuste a Valor Presente em Notas Explicativas, 85% (61). Destas, 57% (35) e 31% (19) evidenciaram a natureza dos fluxos de caixa e o valor de entrada cotado a valor de mercado, percentual menor que se comparado aos anos antecedentes. Já a taxa de juros foi divulgada por 59% (36), maior representação até então, assim como encontrado na respectiva decomposição da taxa (7%, ou 4).

Quanto ao montante e horizonte temporal do fluxo de caixa foram encontradas as representações de 52% (32) e 33% (20), respectivamente, mantendo uma semelhança entre o ano anterior. A descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente tem a representação de 72% (44) e a divulgação das premissas utilizadas é realizada por cerca de 49% (30), representações inferiores se em comparação com os anos anteriores. Redução também encontrada na descrição do método de alocação dos descontos, representado por 41% (25). Já quanto aos modelos utilizados para cálculos e *inputs* observou-se o mesmo comportamento do ano anterior. O procedimento adotado para acomodar mudanças foi evidenciado por 5% (3) daquelas que evidenciam a prática do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa, e apenas 1 destas 3 empresas informa o propósito de mensuração a valor presente (Cia. Docas – Serviços de apoio e armazenagem).

No ano de 2010 as empresas que receberam destaque pelo nível de atendimento aos critérios de divulgação do Ajuste a Valor Presente foram a Gol e ALL S/A, atendendo a 10 critérios estabelecidos pelo *checklist*. Outras empresas que se destacaram foram a Rossi Residencial e Viver Incorporadora, ambas de Construção Civil, além da MRS Logística (Transporte Ferroviário), e JSL S/A e Tegma (Transporte Rodoviário). Todas estas últimas atendendo a 9 critérios.

A Figura 3 apresenta os itens que foram atendidos pelas empresas que divulgaram informações de práticas do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. As legendas da figura são correspondentes aos itens expostos no *checklist* na seção anterior (metodologia).

Figura 3: Atendimento aos Itens do Ajuste a Valor Presente no ano de 2010.



Os itens que não estão presentes no gráfico foram aqueles que não apresentaram quaisquer evidências, com exceção do primeiro item, o qual trata da evidência em Nota Explicativa. Como é possível observar, o atendimento mais elevado se deu em relação à descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente, o nível de atendimento aos modelos utilizados para cálculos e *inputs* continua sendo o item menos evidenciado. O item 5, referente a decomposição da taxa em juros e prêmio, foi atendida por algumas empresas a mais este ano, assim como a inclusão do item 13 – processo de mensuração a valor presente das mudanças – como item evidenciado.

6.4 O ANO DE 2011

O nível de atendimento às evidências de Ajuste a Valor Presente em Notas Explicativas foi de 83% (60) e a natureza dos fluxos de caixa são atendidos por 63% (38) das 60 empresas que evidenciam Ajuste a Valor Presente. O valor de entrada cotado a valor de mercado é evidenciado por 38% (23), o maior percentual encontrado até a presente análise. Neste ano, a maior diferença encontrada foi a evidência da taxa de juros, com o percentual de 68% (41) e a sua decomposição, em taxa de juros e em prêmio, foi exposta por 7% de tais empresas, mesmo nível encontrado no ano anterior, com ênfase na Tegma Gestão Logística S/A, a qual apresentou adequadamente as informações e o risco encontrado na taxa de juros.

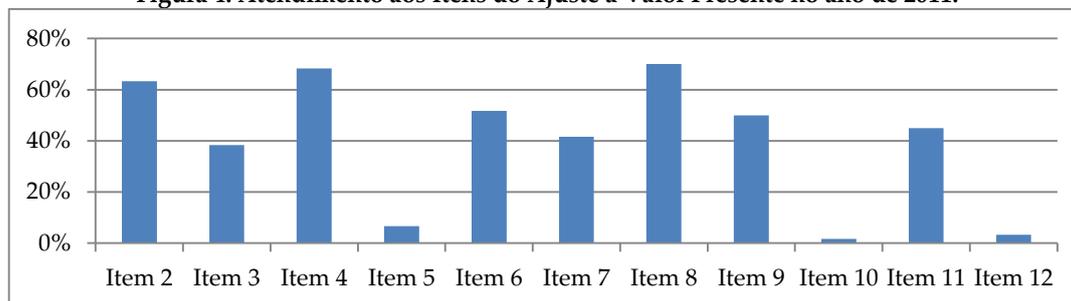
O montante e o horizonte temporal do fluxo de caixa são exibidos por 52% (31) e 42% (25), respectivamente, sendo o último o maior nível evidenciado até então. A oitava questão traz a descrição do objeto do processo de Ajuste a Valor Presente como ênfase e apresenta um percentual de atendimento de 70% (42), enquanto a questão seguinte evidencia as premissas utilizadas pelas entidades, e demonstra um atendimento de 50% (30), semelhantemente ao item anterior.

Os modelos utilizados para cálculos e *inputs* e a descrição do método de alocação dos descontos não demonstraram variação significativa de um ano para outro, sendo 2% (1) e 45% (27). Neste ano de análise a evidência dos procedimentos adotados para acomodar mudanças foi realizada por 2 entidades (Brookfield Incorporações S/A e Gafisa S/A), ambas do setor de Construção Civil. Entretanto, nenhuma delas evidenciou informações referentes a tais mudanças (questões 13 e 14).

No ano de 2011 as empresas que mais evidenciaram informações acerca do Ajuste a Valor Presente foram a Gol e a ALL S/A, com atendimento a 10 itens dos 14 propostos no *checklist* aplicado. A Figura 4 apresenta os itens que foram atendidos pelas empresas que divulgaram informações de

práticas do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. As legendas da figura são correspondentes aos itens expostos no *checklist* na seção anterior (metodologia).

Figura 4: Atendimento aos Itens do Ajuste a Valor Presente no ano de 2011.



Os itens que não estão presentes no gráfico foram aqueles que não apresentaram quaisquer evidenciações, com exceção do primeiro item, o qual trata da evidenciação em Nota Explicativa. Como é possível observar, o atendimento mais elevado se deu em relação à descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente, e o menor item foi o dos Modelos utilizados para cálculos e *inputs*, semelhantemente ao que ocorreu em 2008 e 2009. O item 13, que tinha sido divulgado no ano anterior, não foi atendido por quaisquer empresas que efetuaram mudanças nos procedimentos de AVP, prejudicando o entendimento e execução das modificações realizadas. O item 4 (taxa de juros) merece destaque neste ano, que atingiu quase 70% do nível de evidenciação, maior nível encontrado até então.

6.5 O ANO DE 2012

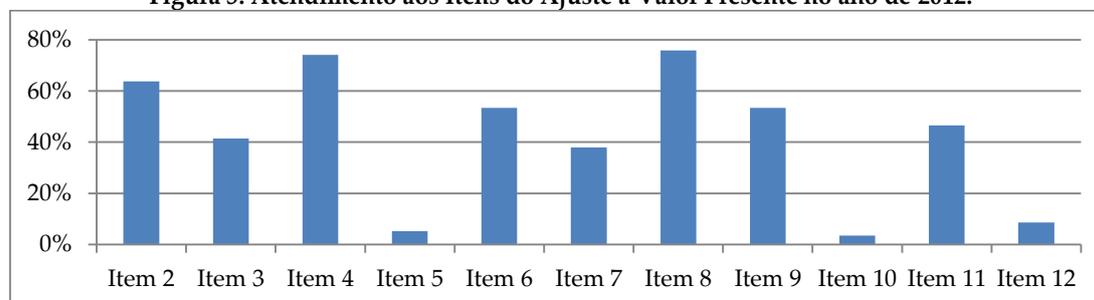
O ano de 2012 teve uma representação de 81% (58) de evidenciação de Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. A natureza dos fluxos de caixa teve uma representação no nível de 64% (37) das entidades que divulgaram informações sobre o procedimento de Ajuste a Valor Presente. O valor de entrada cotado a valor de mercado, neste último ano de análise, foi de 41% (24), maior nível encontrado nas análises desde então. A taxa de juros foi evidenciada por 74% (43) daquelas empresas que apresentaram informações sobre a prática do Ajuste a Valor Presente (58), mas a decomposição da taxa em juros e prêmio foi demonstrada por apenas 3 empresas (Trevisa S/A, ALL S/A e a Gol), as mesmas que realizaram no ano anterior, com exceção da Tegma, a qual deixou de evidenciar no ano de 2012.

Os itens 6 e 7, que tratam do montante e horizonte temporal do fluxo de caixa, foram atendidos por 53% (31) e 38% (22), respectivamente. A primeira apresentando percentual similar aos anos recentemente analisados, e a segunda (horizonte temporal) evidenciou uma tímida redução em relação ao ano anterior. O item 8 aborda a descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente e apresenta um percentual de 76% (44), o maior nível evidenciado até então, atrás somente da análise realizada no ano de 2008 (78%). O grau de evidenciação quanto às premissas utilizadas foi de 53% (31), indicando uma tímida elevação na divulgação, a qual foi bruscamente reduzida de aproximadamente 10% entre os anos de 2009 e 2010.

Os modelos utilizados para cálculos e *inputs* teve o atendimento percentual de 3% (2) e as entidades que atenderam foram a ALL S/A e PDG Realty S/A. A descrição do método de alocação dos descontos foi evidenciada por 47% (27), o melhor percentual apresentado dos últimos 3 anos. Por fim, a última análise qual aborda acerca das mudanças ocorridas nos procedimentos de Ajuste a Valor Presente, atingiu o percentual de 9% (5) todas as empresas são pertencentes à Construção Civil. Porém, assim como nos anos antecedentes, a divulgação acerca das mudanças ocorridas não são executadas pelas entidades.

As empresas que apresentaram maior índice de atendimento aos itens dispostos no *checklist* foram: Cyrela Brazil, Direcional Engenharia, PDG Realty, Gol e ALL S/A, todas atendendo a 10 itens do instrumento de análise. A Figura 5 apresenta os itens que foram atendidos pelas empresas que divulgaram informações de práticas do Ajuste a Valor Presente em Nota Explicativa. As legendas da figura são correspondentes aos itens expostos no *checklist* na seção anterior (metodologia).

Figura 5: Atendimento aos Itens do Ajuste a Valor Presente no ano de 2012.



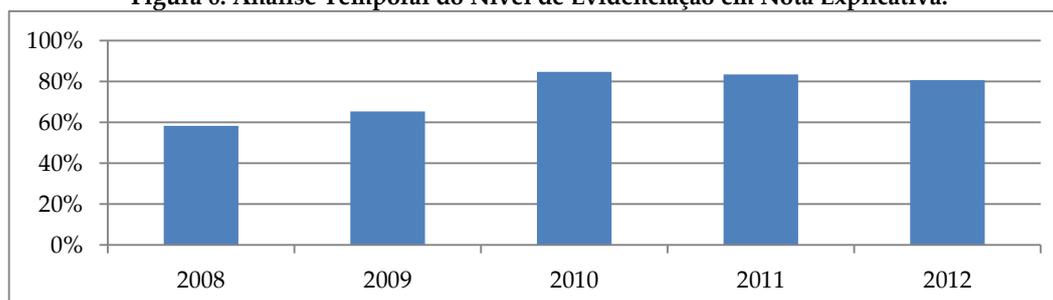
Os itens que não estão presentes no gráfico foram aqueles que não apresentaram quaisquer evidenciações, com exceção do primeiro item, o qual trata da evidenciação em Nota Explicativa. Como é possível observar, o atendimento mais elevado se deu em relação à descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente, e próximo ao atendimento deste item está o item 4, que trata da taxa de juros. Semelhantemente ao comportamento observado no anterior, a evidenciação da taxa de juros aumentou e apresentou seu maior índice neste ano. O menor item foi o dos modelos utilizados para cálculos e *inputs*, como observado em anos anteriores. Os itens referentes às informações sobre as práticas de mudanças adotadas pelas entidades (itens 13 e 14) não foram atendidos por quaisquer empresas que efetuaram mudanças nos procedimentos de AVP, prejudicando o entendimento e execução das modificações realizadas. O item 4 (taxa de juros) merece destaque neste ano, que atingiu quase 70% do nível de evidenciação, maior nível encontrado até então.

6.6 O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DO AJUSTE A VALOR PRESENTE

O Ajuste a Valor Presente se aplica aos elementos do ativo decorrentes de operações de longo prazo, bem como as obrigações, os encargos e os riscos classificados no passivo não circulante serão ajustados ao seu valor presente serão ajustados a valor presente. Assim, é possível inferir que entidades que tenham o capital aberto e que são listadas na bolsa possuem algum destes objetos para realização do procedimento de Ajuste a Valor Presente.

A Figura 6 demonstra o nível de evidenciação em Notas Explicativas em uma análise temporal, onde é possível observar que a partir do ano de 2010 houve um aumento da divulgação de práticas do AVP, entretanto, nos anos seguintes houve uma tímida diminuição neste nível. Este aumento ocorrido no ano de 2010 pode ser derivado da obrigação das aplicações das normas internacionais da contabilidade, que não eram apresentadas de forma compulsória até então.

Figura 6: Análise Temporal do Nível de Evidenciação em Nota Explicativa.



Um outro item que se destaca quanto ao seu nível de atendimento é o referente à taxa de juros (item 4), como apresentado na Figura 5. O atendimento às especificidades foi apresentado de forma crescente, além de ser o item mais evidenciado dos critérios dispostos no *checklist*. No entanto, a correta evidenciação desta taxa deveria ser apresentada segregada entre os juros e o prêmio componentes desta taxa. Tal item foi exposto, em média, entre 5% e 7% das empresas componentes da amostra.

6.7 NÍVEL DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E EVIDENCIAÇÃO

Este último tópico de análise demonstra a relação existente entre o nível de Governança das empresas estudadas e o nível de atendimento aos itens dispostos no *checklist*. Para esta análise, foram considerados três índices, a saber: O índice de nível insatisfatório, representado por empresas que atenderam até 5 itens; o índice de nível médio, que compreende as empresas que apresentam nível de atendimento entre 5 a 7 itens, e, por fim, o índice de bom nível de atendimento, relativo às empresas que atendem mais de 7 itens.

A análise desta seção utilizou apenas 60 empresas, posto que as empresas que apresentaram demonstrações financeiras em apenas um ou dois anos foram excluídas desta última análise para não distorcer as médias obtidas. Desta forma, foram analisadas: 32 empresas do Novo Mercado (NM); 23 empresas que não pertencem a nenhum nível de governança, formando o segundo grupo mais representativo desta amostra; 3 empresas do Mercado de Balcão (MB); 2 empresas do Nível 2 de Governança (N2); e 1 empresa do DR3. Para obtenção dos resultados da Tabela 1 foram calculadas as médias das empresas ao longo dos anos e, após isto, foi verificada a pontuação dos três indicadores acima evidenciados.

A Tabela 2 apresenta a quantidade e o percentual de empresas que evidenciam as operações de Ajuste a Valor Presente de forma insatisfatória, sendo possível perceber que 10% do total das empresas que compõem a amostra são participantes do Novo Mercado. Por outro lado, as empresas que não participam de nenhum nível de governança correspondem a 69,60% do total de empresas que apresentam nível insatisfatório de evidenciação, representando também 26,70% em relação à amostra do total das empresas desta seção da análise. As empresas que não possuem governança representam um percentual de 64% do nível insatisfatório, enquanto as empresas do Novo Mercado representam 24%.

Tabela 1: Nível de Atendimento Insatisfatório.

Nível de Governança	NM	MB	N2	Sem Governança	Total
Quantidade de empresas	6	1	2	16	25
Nível de Atendimento (%)	24,00%	4,00%	8,00%	64,00%	100,00%
Nível de Governança (%)	18,80%	33,30%	100,00%	69,60%	41,70%
Total (%)	10,00%	1,70%	3,30%	26,70%	41,70%

No que se refere à Tabela 2, é possível perceber que 20 empresas no total apresentam nível razoável de evidenciação de Ajuste a Valor Presente, sendo 60% deste total referentes à empresas do Novo Mercado, enquanto que companhias sem nível de governança representam cerca de 30% do total de empresas que apresentam um nível de atendimento considerado "médio".

Tabela 2: Nível de Atendimento Médio.

Nível de Governança	NM	MB	N2	Sem Governança	Total
Quantidade de empresas	12	2	0	6	20
Nível de Atendimento (%)	60,00%	10,00%	0,00%	30,00%	100,00%
Nível de Governança (%)	37,50%	66,70%	0,00%	26,10%	33,30%
Total (%)	20,00%	3,30%	0,00%	10,00%	33,30%

Na Tabela 3, aproximadamente 43,80% das companhias participantes do Novo Mercado apresentaram um bom nível de atendimento aos itens dispostos na norma, correspondendo à 93,30% do total das empresas que tem um bom atendimento. No que diz respeito às companhias sem nível de governança apenas 1 se enquadra no nível de atendimento classificado como “Bom”.

Tabela 3: Nível de Atendimento Bom.

Nível de Governança	NM	MB	N2	Sem Governança	Total
Quantidade de empresas	14	0	0	1	15
Nível de Atendimento (%)	93,30%	0,00%	0,00%	6,70%	100,00%
Nível de Governança (%)	43,80%	0,00%	0,00%	4,30%	25,00%
Total (%)	23,30%	0,00%	0,00%	1,70%	25,00%

Já as companhias pertencentes ao Nível 2 de governança e ao Mercado de Balcão são poucos representativas, com apenas 2 e 3 entidades, respectivamente (Santos Brasil, Contax, MRS, INVEPAR, Concessionária Rio Teresópolis). Destas, aquelas que pertencem ao Mercado de Balcão, duas estão classificadas no nível de atendimento médio, e uma empresa no nível considerado insatisfatório. No nível 2 de Governança, as duas empresas que constam na amostra apresentam nível insatisfatório de atendimento. Por fim, o nível DR3 de Governança foi representado apenas por uma entidade, a Wilsonsons, a qual apresentou nível insatisfatório de atendimento.

Para a realização da análise inferencial foi necessária a utilização do teste exato de Fisher, pois o número de observações da amostra foi maior do que 5, situação explicada na seção de metodologia. A partir do uso do teste foi verificado o alto grau de significância, justificando a relação entre o nível de governança e atendimento das práticas de Ajuste a Valor Presente, como Tabela 4.

Tabela 4: Teste Exato de Fisher.

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	21,883 ^a	6	0,001	0		
Likelihood Ratio	24,704	6	0	0		
Fisher's Exact Test	20,727			0		
Linear-by-Linear Association	17,622 ^b	1	0	0	0	0
N of Valid Cases	60					

a. 6 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is, 50.

b. The standardized statistic is -4,198.

7 CONCLUSÃO

Este estudo teve como objetivo verificar o nível de atendimento aos critérios de evidenciação dispostos no CPC 12 e sua relação com o nível de Governança Corporativa, referentes às práticas de Ajuste a Valor Presente, nas empresas do setor de Construção e Transporte listadas na BM&FBovespa, entre os anos de 2008 a 2012. O estudo analisou as empresas participantes do setor de Construção e Transporte da BM&FBovespa que evidenciaram quaisquer informações em Notas Explicativas. Foi possível verificar que as divulgações realizadas estão aquém das propostas pelo CPC 12 e que as mudanças ocorridas nesse processo de ajuste são pouco divulgadas, constituindo um cenário que pouco se modifica de um ano para outro.

O único item que sofreu uma grande elevação de atendimento foi o da divulgação das práticas gerais de Ajuste a Valor Presente em Notas Explicativas, principalmente no ano de 2010, devido à obrigatoriedade da aplicação das normas contábeis nas entidades de capital aberto. O item que menos foi atendido referiu-se à evidenciação dos modelos de cálculos para aplicação do Ajuste a Valor Presente (item 10). Apesar da descrição do item objeto do Ajuste a Valor Presente ter grande

representatividade em nível de evidenciação, as entidades ainda necessitam divulgar melhor as premissas, montante e horizonte temporal destes.

Esta pesquisa traz o aspecto temporal de análise como diferencial de outros estudos, podendo evidenciar a variação do nível de atendimento aos critérios, variação esta que não se fez tão significativa quanto aos aspectos mais profundos do processo de valorização a Valor Presente, indicando a necessidade de maior adequação das companhias listadas, já que estas estão submetidas obrigatoriamente a auditoria externa.

Além desse resultado é possível observar, também, a partir da análise dos dados, uma relação entre o nível de governança e o nível de atendimento, onde aquelas que pertencem ao Novo Mercado se apresentam mais propensas a evidenciar melhor suas informações, enquanto que aquelas que não estão enquadradas nos níveis de Governança dispostos apresentam um nível maior de atendimento insatisfatório.

Apesar de o estudo contemplar uma análise temporal que abrange o período antecedente à compulsoriedade os resultados estão limitados à observância de um apenas um setor que é composto por um reduzido número de empresas, o que impossibilita a utilização de técnicas estatísticas mais robustas na análise. Adicionalmente, cabe salientar a indisponibilidade dos dados necessários para uma análise mais abrangente, posto que algumas empresas da população pesquisada não apresentaram informações suficientes para análise.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. C. G.; SCALZER, R. S.; COSTA, F. M. Níveis diferenciados de Governança Corporativa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 2, n. 2, p. 118– 131, 2008.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. *Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas, 2004.

BALL, R. International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*. 2006. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=929561>. Acesso em: 22 fev. 2014.

BARBOSA; M. A. G. O Ajuste a Valor Presente e o Fortalecimento da Teoria Contábil. *Revista CRCRS*, n. 11, jun. 2009.

BRASIL. Lei nº. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. *Diário Oficial da República Federativa do Brasil*, Brasília, 28 dez. 2007.

BRASIL. Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica, institui regime tributário de transição, e dá outras providências. *Diário Oficial da República Federativa do Brasil*, Brasília, 28 mai. 2009.

CFC – CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *Resolução CFC 1055/05*. Disponível em: http://www.crcsp.org.br/portal_novo/legislacao_contabil/resolucoes/Res1055.htm. Acesso em: 15 jan. 2014.

COLAUTO, R. D.; NASCIMENTO, P. S.; AVELINO, B. C.; BISPO, O. N. A. Evidenciação de Ativos Intangíveis Não Adquiridos nos Relatórios da Administração das Companhias Listadas nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 20, n. 1, p. 142-169, jan./mar., 2009.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento Conceitual Básico (R1)*. 2010. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/CPC00_R1.pdf. Acesso em: 26 dez. 2013.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento técnico CPC 12: Ajuste a Valor Presente*. Brasília, 2008.

FIELD, A. P. *Descobrimo a estatística usando o SPSS*. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FONSECA, Jairo Simon da. MARTINS, Gilberto de Andrade. *Curso de Estatística*. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2011.

FONTANA, F. B.; ANDRADE, A. F.; MACAGNAN, C. B. Um Estudo sobre o Ajuste a Valor Presente nas Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, v. 18, n.1, p. 62-80, jan./abr., 2013.

GRECO, M.V.D. *Entendendo o Ajuste a Valor Presente – AVP*. Fundação Getúlio Vargas, 2010. Disponível em: <http://coad.jusbrasil.com.br/noticias/2224057/entendendo-o-ajuste-a-valor-presente-avp>. Acessado em: 01 jul. 2015.

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das Melhores Práticas*. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em: 05 jun. 2015.

LANZANA, A. P. *Relação entre disclosure e Governança Corporativa das empresas brasileiras*. 165f. 2004. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade Federal de São Paulo (USP), 2004.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Agency problems and dividend policies around the world. *Journal of Finance*, v. 55, p. 1 -33, 2000.

MACHO-STANDLER, I.; PEREZ CASTRILLO, J.D. *An Introduction to the Economics of Information: incentives and contracts*. 2nd ed. New York, Oxford University Press, 2001.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança Corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. *Revista Contabilidade & Finanças*, Edição Comemorativa, p. 65-79, 2006.

MOURA, G. D.; DALLABONA, L. F.; FANK, O. L.; VARELA, P.S. Relação entre Ativos Intangíveis e Governança Corporativa. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, v. 5, n. 1 p. 120-138, jan./abr., 2013.

NOGUEIRA JUNIOR, E.; JUCÁ, M. N.; MACEDO, M. A. S.; CORRAR, L. J. Início da adoção das IFRS no Brasil: Os impactos provocados na relação entre o lucro e o fluxo de caixa operacional. *Revista de Contabilidade Vista & Revista*, v. 23, n. 1, p.47-74, jan./mar. 2012.

- PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; CAVALCANTE, D. S.; LUCA, M. M. M. Análise das Práticas de Divulgação do Ajuste a Valor Presente pelas Companhias Listadas na BM&FBovespa. *Revista Universo Contábil*, v. 8, n.1, p. 53-69, jan./mar., 2012.
- QUEIROZ, L. M.; OLIVEIRA, E.R.; MEDEIROS, C.A.; MOURA, A.B. Ajuste a Valor Presente solicitado pela Lei nº 11.638/07: um estudo com as empresas de aviação civil brasileira em 2008. In: INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 7., São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2010.
- RIBEIRO FILHO, J. F.; LOPES, J.; PEDERNEIRAS, M. (Org.). *Estudando Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2009.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SIEGEL, S. *Estatística não paramétrica para ciências do comportamento*. São Paulo: McGraw-Hill, 1975.
- SILVEIRA, A. M. *Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: Determinantes e Relação com o Desempenho das Empresas no Brasil*. 2004, 150f. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP. São Paulo, 2004.
- SOUZA, M. M.; BORBA, J. A.; ZANDONAI, F. Evidenciação da Perda do Valor Recuperável de Ativos nas Demonstrações Contábeis: Uma Verificação nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 22, n. 2, p. 67-91, abr./jun. 2011.
- TAY, J.S.W.; PARKER, R.H. Measuring International Harmonization and Standardization. *Abacus*, v. 26, v. 1, p. 71-88, 1990.
- VAN DER TAS, L.G. Measuring Harmonization of Financial Reporting Practice. *Accounting and Business Research*, v. 18, n. 70, p. 157-169, 1988.