



v.10, n.3

Vitória-ES, Jul.- Set. 2013

p. 85 - 112 ISSN 1807-734X DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2013.10.3.4>

Disclosure de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras

Rodrigo Fernandes Malaquias[†]
Fundação Getúlio Vargas

Sirlei Lemes^Ω
Universidade Federal de Uberlândia

RESUMO

Este trabalho foi desenvolvido com o objetivo geral de analisar o nível de *disclosure* das demonstrações financeiras de empresas brasileiras em relação aos requerimentos dispostos pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) para evidenciação de instrumentos financeiros. Foram pesquisados os relatórios contábeis anuais que tais empresas forneceram a dois diferentes mercados de capitais: o brasileiro e o norte-americano. Com base em uma amostra de 24 empresas não financeiras para o período que compreende os exercícios contábeis de 2002 a 2006, os principais resultados mostraram que os relatórios fornecidos para o mercado brasileiro possuem um nível de evidenciação com média estatisticamente inferior ao dos relatórios fornecidos ao mercado norte-americano. Além disso, empresas de setores regulamentados, empresas com maior tempo na emissão de ADRs e empresas maiores apresentaram melhores níveis de evidenciação.

Palavras-Chave: *Disclosure*; IFRS 7; instrumentos financeiros.

Recebido em 28/07/2010; revisado em 06/05/2011; aceito em 01/10/2012; divulgado em 30/09/2013.

*Autor para correspondência:

[†] Doutor em Administração de Empresas pela FGV-SP

Vínculo: Professor Adjunto da Universidade de Uberlândia

Endereço: Av. João Naves de Ávila, nº 2121, Bloco F, Sala 1F-213, Santa Mônica, Uberlândia – MG – Brasil.

E-mail: rodrigofmalaquias@yahoo.com.br

Telefone: (34) 3239-4176

^Ω Doutora em Controladoria e Contabilidade pela USP

Vínculo: Professora Associada da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia.

Endereço: Avenida Naves de Ávila, 2121, Bloco F, Sala 1F-201, Santa Mônica, Uberlândia – MG – Brasil.

E-mail: sirlemes@uol.com.br

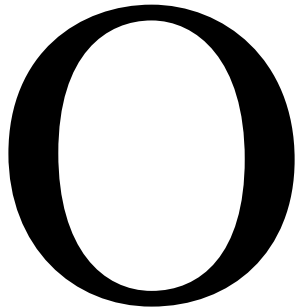
Telefone: (34)3230-9474

Nota do Editor: Esse artigo foi aceito por Bruno Funchal



Este trabalho foi licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição 3.0 Não Adaptada](http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/).

1 INTRODUÇÃO



nível de evidenciação fornecido pelas empresas em seus relatórios contábeis tem se mostrado como uma variável interessante para estudos acadêmicos. O *disclosure* de informações contábeis, por exemplo, auxilia na redução da assimetria de informações, na explicação da volatilidade do retorno de ações e também pode representar um indicador tanto para os investidores domésticos quanto para os estrangeiros no momento de se definir a melhor alternativa para realizar seus investimentos (LEVINE, LOAYZA e BECK, 2000; LOVE, 2003).

Conseqüentemente, as normas que regem o *disclosure* possuem papel importante para a eficiência de um mercado de capitais. O IASB (*International Accounting Standards Board*), em nível internacional, e o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), em nível brasileiro, são exemplos de órgãos responsáveis pela emissão de normas contábeis que incluem determinações sobre o *disclosure* mínimo obrigatório.

O estudo das normas internacionais de contabilidade no ambiente de empresas brasileiras se mostra oportuno, principalmente quando se leva em conta que em 2007 a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2007) já dispunha que, a partir do exercício findo em 2010, as companhias brasileiras de capital aberto deveriam apresentar suas demonstrações financeiras consolidadas adotando o padrão contábil internacional, segundo os pronunciamentos emitidos pelo IASB. Por meio de uma consulta ao Memorando de Entendimentos (IASB/CFC/CPC, 2010) firmado entre o IASB, o CFC (Conselho Federal de Contabilidade) e o CPC, pode-se ter mais um indicativo a respeito das medidas adotadas pelo Brasil rumo à convergência de suas normas com as emitidas pelo IASB.

Dentre as normas emitidas pelo citado órgão internacional, escolheu-se para este trabalho aquela que dispõe sobre a evidenciação de instrumentos financeiros nas demonstrações contábeis: a IFRS 7 (*International Financial Reporting Standards* nº 7). Um dos motivos relacionados com sua escolha refere-se à dificuldade de implantação, por parte das empresas, de requerimentos contábeis específicos ligados ao tratamento de instrumentos financeiros, particularmente os derivativos (WALLACE e WILLIAMS, 2002; BHAMORNSIRI e SCHROEDER, 2004). Além disso, observa-se que operações com instrumentos financeiros, se administradas de maneira inadequada, podem apresentar sérios prejuízos para as empresas (AGUIAR e HIRANO, 2003; HERNANDEZ, 2003; VALOR ONLINE, 2011), entendendo-se assim que os *shareholders* necessitam de informações mínimas a

respeito dessas operações, fato que não vem sendo atendido no Brasil (COSTA JÚNIOR, 2003; MURCIA e SANTOS, 2009).

A evidenciação de instrumentos financeiros por empresas brasileiras já foi assunto de outras pesquisas, tais como as de COSTA JÚNIOR (2003), DARÓS e BORBA (2005), mas em nenhuma delas o foco foi tal evidenciação, segundo o que se exige pelas normas emitidas pelo IASB, o que apontou uma oportunidade para a realização deste trabalho. Os resultados alcançados por tais pesquisadores mostram que o nível de evidenciação das empresas brasileiras, perante os requerimentos de órgãos reguladores, como a CVM e o FASB (*Financial Accounting Standards Board*), não é satisfatório e, ademais, os relatórios fornecidos ao mercado norte-americano são mais completos que os fornecidos ao mercado de capitais brasileiro.

Considerando-se o contexto de adaptação das empresas brasileiras em relação às normas internacionais de contabilidade, e tendo por base o diferente tratamento e divulgação de informações ante os distintos mercados de capitais, o objetivo geral deste trabalho foi analisar o nível de evidenciação de instrumentos financeiros fornecidos pelas empresas brasileiras em seus relatórios contábeis. Buscou-se, além da mensuração do nível de evidenciação, a identificação de possíveis características/fatores relacionados a um maior/menor nível de *disclosure*.

Cabe salientar que estudos sobre evidenciação no contexto de empresas brasileiras se mostram particularmente interessantes em razão de melhores possibilidades de variações *cross-section* nos níveis de evidenciação (LOPES e ALENCAR, 2010), situação que poderia ser diferente em mercados de capitais mais desenvolvidos. Com isso, uma estimativa para a distância entre o exigido pelas normas do IASB e o praticado pelas empresas pode: i) auxiliar na compreensão do que seria esperado nos primeiros anos posteriores à convergência; ii) servir como um indicativo sobre o que deveria ser atendido a fim de os relatórios contábeis das empresas se apresentarem mais próximos do exigido internacionalmente pelo IASB. Para tanto, os dados analisados neste trabalho, referentes ao período pré-convergência (o período de análise correspondeu aos exercícios contábeis de 2002 a 2006), podem servir de base para atender às citadas colocações.

Destaca-se também terem sido escolhidas para este estudo as empresas não financeiras, porque a negociação de certos instrumentos financeiros, como os derivativos, não faz parte de seu contexto operacional. A exclusão de bancos e demais instituições financeiras da amostra

de pesquisas que investigavam práticas de *disclosure* já se fez presente também em outros estudos, como Naser e Nuseibeh (2003), Akhtaruddin (2005) e Alsaeed (2006).

2 A RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Lopes e Martins (2005, p. 31) afirmam que, no papel de usuários externos, “os investidores não possuem o mesmo nível de informação que os gestores da empresa, de forma a necessitar de instrumentos independentes para avaliar sua real situação”. Assim, quando a empresa promove a evidenciação em seus relatórios de forma incompleta, as informações que chegam ao conhecimento dos usuários externos podem mostrar, dentre outros fatores, um risco menor do que aquele ao qual a entidade realmente está exposta (LOPES e LIMA, 1998, p. 9). *Ceteris paribus*, quanto maior o nível de evidenciação, menor é a incerteza do investidor nas suas tomadas de decisões (POSHAKWALE e COURTIS, 2005). “É provável que o analista esteja apto a tomar melhores decisões sobre investimentos se ele receber informações corporativas em maior e melhor quantidade e qualidade” (HORNGREN, 1957, p. 598).

O incompleto fornecimento de informações provoca a ocorrência de assimetria informacional (LEUZ e VERRECCHIA, 2000), o que impacta diretamente o conteúdo do objetivo básico da contabilidade. Iudícibus, Martins e Carvalho (2005, p. 11) ressaltam que “diminuir ou conter a assimetria informacional é uma das tarefas mais importantes da moderna contabilidade, agora sim, nesse aspecto [...], já atingindo a estatura de ciência”. O compromisso da empresa com melhores níveis de evidenciação reduz a possibilidade de assimetria informacional entre a empresa, seus investidores e nos potenciais compradores de suas ações (LEUZ e VERRECCHIA, 2000). Especificamente, a qualidade da informação contábil causa impactos na percepção dos participantes do mercado sobre a distribuição dos fluxos de caixa futuros da empresa, impactando também suas decisões com base nos fluxos previstos (LAMBERT, LEUZ e VERRECCHIA, 2007).

Bushman, Piotroski e Smith (2004) destacam que, para as companhias listadas em bolsas de valores, a transparência diz respeito à disponibilização comum de informações específicas sobre tais empresas. Lima *et. al.* (2006, p. 548) lembram que “o acionista espera da diretoria a elaboração de demonstrações contábeis as mais transparentes possíveis”. Dessa forma, entende-se que ao se falar em evidenciação contábil e transparência deve-se, também, abordar o tema governança corporativa, pois um dos quatro pilares que sustentam essa teoria é o princípio da transparência, dispondo que, além da obrigação de informar, a administração da empresa deve cultivar o desejo de informar (IBGC, 2003).

De acordo com Coffee (1999) e Khanna, Palepu e Srinivasan (2004), existe uma tendência para a criação de uma estrutura de governança relativamente uniforme a ser adotada mundialmente pelas empresas. Essa estrutura se fundamenta pelas orientações convergentes que, segundo os citados autores, dividem-se em dois grupos: i) convergências legais (por exemplo, exigindo-se mais rigor na aplicação das normas legais); e ii) convergências funcionais (por exemplo, exigindo-se a adoção dos princípios contábeis recomendados pelo IASB).

Para Malacrida e Yamamoto (2006, p. 69), a transparência e, conseqüentemente, a evidenciação “consustanciam-se em um dos principais pilares da governança corporativa, de grande ênfase em todas as reflexões sobre o assunto e também presente na maioria dos códigos existentes na atualidade”. Nessa mesma linha, Ho e Wong (2001, p. 142) consideram que a “transparência é o maior indicador do padrão de governança corporativa na economia”. Dado esse destaque à transparência das informações contábeis — possibilitada pela evidenciação —, mostra-se a relevância de seu estudo no ambiente de empresas de capital aberto.

3 EVIDENCIAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

No contexto natural de todas as empresas, observa-se que, somente pelo motivo de estarem operando, estão sujeitas a riscos. Segundo PWC (2000), esses riscos podem ser provenientes, por exemplo, do mercado em que a empresa atua, das modificações nas oportunidades de financiamento, dos contratos para entrega futura, etc. De acordo com Saito e Schiozer (2004, p. 1), “a volatilidade dos mercados financeiros pode afetar o valor das empresas de forma significativa ou mesmo levá-las à falência”. Para se proteger desta volatilidade, tais riscos podem ser administrados com a utilização de instrumentos financeiros derivativos. “Os derivativos fornecem um método eficaz e de baixo custo aos usuários finais, para proteger e administrar riscos inerentes a taxas de juro, preços de *commodities* ou taxas cambiais” (CARVALHO, 2002, p. 38).

Devido às características no tratamento contábil de compromissos que uma empresa venha a possuir, estes podem vir a ser impedidos de contabilização e, conseqüentemente, evidenciados nas demonstrações contábeis tradicionais, como o balanço patrimonial. Esta situação descreve o caso dos itens *off-balance-sheet*, e exemplos típicos referem-se a compromissos firmados de compra e venda. Com isso, consoante Lopes e Carvalho (1999, p. 6), o não reconhecimento de instrumentos financeiros no balanço é um problema “bastante

grave, uma vez que o usuário externo das informações não tem acesso ao volume de operações da instituição analisada através de suas demonstrações contábeis”.

No entanto, mesmo essas operações não podendo ser evidenciadas no corpo do balanço patrimonial, cabe à empresa providenciar seu *disclosure* nas notas explicativas, informando, de uma forma ou de outra, a sua existência para os usuários externos da contabilidade. Neste ponto, os órgãos normatizadores da contabilidade têm papel fundamental na exigência de que as empresas cumpram com um *disclosure* mínimo.

De acordo com as normas internacionais de contabilidade, a evidenciação de instrumentos financeiros é regulada pela IFRS 7, conforme já indicado anteriormente. Seu objetivo é requerer que as entidades forneçam evidenciações em seus relatórios financeiros que habilitem seus usuários a avaliar: i) a significância dos instrumentos financeiros para a posição e performance financeira da empresa; e ii) a natureza e a extensão dos riscos provenientes de instrumentos financeiros para os quais a entidade esteja exposta durante o período e na data do relatório, e como a entidade administra tais riscos. Inclui-se nesses requerimentos um *disclosure* mínimo e específico sobre o risco de crédito, risco de liquidez e riscos de mercado (IASB, 2008b). As exigências envolvem um *disclosure* qualitativo e quantitativo, os quais, juntos, deverão proporcionar uma visão geral do uso de instrumentos financeiros pela entidade e a exposição ao risco consequente dessa utilização.

Embora as normas brasileiras, até o ano de 2007, não apresentassem tanto detalhamento quanto às internacionais a respeito da evidenciação de instrumentos financeiros, a Instrução CVM 235 de 1995 já exigia que as empresas divulgassem o valor de mercado de seus instrumentos financeiros, além dos critérios e premissas utilizados para o cálculo desse valor, juntamente com as políticas de atuação e controle das operações e riscos envolvidos. No Estudo Sobre as Práticas Contábeis Brasileiras e as Normas Internacionais de Contabilidade, disponível no sítio da CVM (2011), especificamente no Tópico 19 – Instrumentos Financeiros, há um quadro comparando as principais semelhanças e diferenças entre os dois conjuntos de normas sobre instrumentos financeiros. O Quadro 1, a seguir, resume alguns desses pontos.

Normas Brasileiras	Normas Internacionais
Não abordavam categorias para segregação dos instrumentos financeiros.	Os valores sobre instrumentos financeiros devem ser escriturados observando-se a classificação das cinco categorias estabelecidas pela norma.
Não existiam regras brasileiras sobre a divulgação das outras receitas e despesas relacionadas especificamente aos instrumentos financeiros.	Exigiam a divulgação, nas demonstrações financeiras ou nas notas explicativas, dos itens de receita, despesa, perdas e ganhos segundo as cinco categorias estabelecidas pela norma.
“A norma internacional de contabilidade é bem mais detalhada nos aspectos que devem ser divulgados”.	“A entidade deve divulgar, para cada classe de ativos financeiros e de passivos financeiros, o valor de mercado dessas classes de ativos e de passivos de forma a permitir a sua comparação com os valores contábeis”.

Quadro 1: Alguns pontos de divergência entre as normas brasileiras e internacionais para evidenciação de instrumentos financeiros

Fonte: CVM (2011).

Conforme comentado, o Quadro 1 cita apenas três pontos dos diversos presentes no Estudo da CVM. Recomenda-se que o leitor consulte o citado documento para maiores detalhes.

4 QUALIDADE DO *DISCLOSURE* E SEUS DETERMINANTES

A discussão sobre a qualidade do *disclosure* que as empresas fornecem em seus relatórios contábeis não é recente (HORNGREN, 1957). Uma consulta a trabalhos já publicados anteriormente, juntamente com normas emitidas recentemente no cenário brasileiro (CVM, 2008a, por exemplo) sobre o tratamento das operações com instrumentos financeiros, permite ter-se uma ideia a respeito da distância dos requerimentos para evidenciação do assunto segundo as três normas: brasileiras, norte-americanas e internacionais, como comentado a seguir.

Darós, Borba e Abreu (2005), comparando a evidenciação de derivativos em relatórios contábeis do Brasil e dos Estados Unidos, constataram diferenças significativas, sendo os relatórios fornecidos aos Estados Unidos mais completos que os fornecidos ao Brasil, mesmo em se tratando das mesmas empresas (todas brasileiras). Em outro estudo, Darós e Borba (2005) também já haviam destacado que as empresas brasileiras não divulgam no Brasil informações mínimas sobre políticas de investimento e avaliação de derivativos e sobre o controle de riscos de crédito, de mercado e de câmbio. Frente a esse cenário, é de se esperar que o *disclosure* de instrumentos financeiros fornecido pelas empresas brasileiras em seus

relatórios brasileiros seja menor que o *disclosure* dos relatórios divulgados no mercado norte-americano, estando estes últimos mais próximos das exigências internacionais.

Como as empresas brasileiras não atendem plenamente aos requerimentos já dispostos pela CVM para o *disclosure* de instrumentos financeiros (COSTA JÚNIOR, 2003; DARÓS e BORBA, 2005; MÚRCIA e SANTOS, 2009) e tendo-se em vista que o *disclosure* fornecido pelas empresas brasileiras a diferentes mercados de capitais é também diferente, estabeleceu-se a primeira hipótese para o estudo: Hipótese 1 (H₁) - o índice de evidenciação de instrumentos financeiros que as empresas brasileiras fornecem ao mercado brasileiro é estatisticamente diferente daquele fornecido nos relatórios para o mercado de capitais norte-americano.

Há argumentos de que empresas maiores tenham melhores níveis de *disclosure* (HORNGREN, 1957; LEUZ e VERRECCHIA, 2000). Uma das explicações poderia ser que empresas maiores possuem sistemas de informação superiores a empresas menores, o que pode fazer com que a geração de informações mais detalhadas custe menos (LOPES e RODRIGUES, 2007). Assim, na mesma linha dos achados empíricos de outras pesquisas (ALSAEED, 2006; LOPES e RODRIGUES, 2007), espera-se encontrar uma relação positiva entre o tamanho da empresa e o nível de *disclosure*, e isso fundamenta a segunda hipótese deste estudo: Hipótese 2 (H₂) - existe uma relação positiva entre o tamanho das empresas e o seu nível de evidenciação de instrumentos financeiros.

Em razão de um dos pilares das boas práticas de governança corporativa ser o princípio da transparência, espera-se que empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa apresentem melhores níveis de evidenciação do que empresas não listadas em tais níveis. Gallon (2006) encontrou uma associação positiva entre as práticas de *disclosure* presentes nos relatórios da administração e a participação das empresas em níveis diferenciados de governança corporativa. Para as instituições bancárias brasileiras, Costa, Goldner e Galdi (2007) mostram ser a participação nos níveis diferenciados de governança um dos fatores influenciadores de seus níveis de evidenciação. Com isso, tem-se a terceira hipótese: Hipótese 3 (H₃) - a aderência a algum dos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo) está positivamente relacionada com o índice de evidenciação.

Segundo Lopes e Rodrigues (2007), alguns setores da economia podem apresentar maiores pressões institucionais do que outros. Como empresas de setores regulamentados já cumprem exigências de prestação de contas aos seus devidos órgãos reguladores, entende-se

que este fato pode influenciar no fornecimento de informações mais detalhadas em seus relatórios contábeis, o que indiretamente afetaria o *disclosure* de instrumentos financeiros. Desta forma, levantou-se a quarta hipótese: Hipótese 4 (H₄) - o fato de a empresa pertencer a algum setor regulamentado está positivamente relacionado com o seu nível de evidenciação.

Conforme Khanna, Palepu e Srinivasan (2004) apontam, o nível de *disclosure* requerido pelo mercado de capitais norte-americano é alto. Uma maior tradição das empresas em fornecer seus relatórios a tal mercado pode assim indicar que elas já se habituam a praticar melhores níveis de evidenciação em seus relatórios contábeis, fato fundamentador da quinta e última hipótese deste estudo: Hipótese 5 (H₅) - empresas com tradição na emissão de relatórios contábeis para o mercado norte-americano possuem maiores níveis de evidenciação do que aquelas que passaram a emitir esses relatórios recentemente.

5 DADOS E MÉTODO

5.1 SELEÇÃO DAS EMPRESAS E OBTENÇÃO DOS RELATÓRIOS

Para o mercado de capitais brasileiro, os relatórios analisados foram as DFP (Demonstrações Financeiras Padronizadas); para o mercado de capitais norte-americano, os relatórios analisados foram os Form_20F, que são os formulários com os relatórios contábeis, os quais as empresas devem apresentar seguindo as normas dispostas pelo FASB. Para as empresas terem a obrigatoriedade de elaborar o Form_20F, elas devem emitir ADR (*American Depositary Receipts*) nos níveis II ou III. Assim, a justificativa para se analisarem nesta pesquisa as empresas emitentes de ADR está no fato de tais empresas possuírem obrigatoriamente dois tipos diferentes de relatórios contábeis.

Devido ao fato de esta pesquisa ter-se iniciado em janeiro de 2008, os Form_20F mais recentes disponíveis para *download* foram os do exercício de 2006, o que também é coerente com a análise dos dados em um período pré-convergência. Em relação ao número de exercícios contábeis a serem analisados, decidiu-se pela seleção dos últimos cinco, ação coerente com outras pesquisas já realizadas cujo período de análise foi de cinco anos (por exemplo: WALLACE, 1988; COY e DIXON, 2004; EIJFFINGER e GERAATS, 2006).

O procedimento inicial utilizado para a escolha das empresas foi o de selecionar as companhias brasileiras que emitissem algum tipo de ADR na NYSE (*New York Stock Exchange*). Partiu-se, então, para uma pesquisa no cadastro da CVM (2008b), em que se identificou a existência de 102 registros de empresas brasileiras emitentes de algum tipo de título no mercado americano. Um filtro nesses 102 registros compreendeu as três seguintes etapas: i) exclusão das empresas financeiras, cuja análise não faz parte dos objetivos deste

trabalho; ii) exclusão de empresas que não negociassem ADR níveis II ou III; e iii) exclusão de empresas que não estivessem obrigadas à emissão dos Form_20F para os exercícios de 2002 a 2006, sendo esta última verificação complementada por uma análise no sítio da NYSE (2008). Esse filtro resultou na seleção de 24 empresas, listadas no Apêndice A desta pesquisa.

Os Form_20F das empresas selecionadas foram coletados na NYSE (2008) e na SEC (2008). Já as DFP foram obtidas no sítio eletrônico das empresas e, na inexistência das DFP nesses locais, buscaram-se tais relatórios no sítio da CVM (2008b). Esses procedimentos resultaram na coleta de 240 relatórios, assim distribuídos: cinco relatórios (um para cada um dos cinco exercícios contábeis) de acordo com as normas brasileiras, para cada uma das 24 empresas selecionadas; e cinco relatórios (novamente um para cada um dos cinco exercícios contábeis) de acordo com as normas americanas, para cada uma das 24 empresas selecionadas.

5.2 ÍNDICE DE *DISCLOSURE* E TRATAMENTO DOS DADOS

A análise da evidenciação de instrumentos financeiros nos relatórios selecionados se deu por meio da aplicação de um dos instrumentos de coleta de dados que mede o índice de *disclosure*, sendo este instrumento já fora utilizado anteriormente por Lopes e Rodrigues (2007), aplicado a empresas portuguesas, listadas na Bolsa de Valores de Lisboa. O índice obtido com a aplicação do citado instrumento quantifica o nível de evidenciação de instrumentos financeiros, segundo as normas internacionais de contabilidade, e foi elaborado com base nas IAS 32 e IAS 39 (*International Accounting Standards* nº 32 e nº 39) de 2000, compondo-se de 54 questões.

No ano de 2000, os procedimentos de evidenciação dos instrumentos financeiros, em consonância com os padrões internacionais de contabilidade, eram regulados pelas IAS 32 e IAS 39. Quando esta pesquisa foi realizada, tais procedimentos eram regulados pela IFRS 7, fato que provocou a necessidade de alterações do citado instrumento de coleta de dados. Com isso, realizou-se uma análise de tal questionário à luz da IFRS 7, resultando em um novo instrumento composto por 45 questões, disponível no Apêndice B desta pesquisa (ao final do citado Apêndice foram também destacadas as questões excluídas). A redução de questões se justifica por alterações ocorridas nas normas internacionais; por exemplo, a IFRS 7 não possui mais a exigência do *disclosure* do valor justo médio dos derivativos durante o ano e, por isso essa foi uma questão excluída do instrumento de coleta de dados original.

O questionário adaptado apresenta as mesmas características que o elaborado por Lopes e Rodrigues (2007), sendo: i) todas as variáveis dicotômicas; ii) o peso igual de todas as

questões (assumindo-se que os componentes possuem igual importância para constar nas demonstrações); e iii) ajustado por itens não-aplicáveis (o que faz com que o índice não seja prejudicado pelo fato de as empresas não apresentarem necessidade em evidenciar algum tipo de informação).

Buscando obter consistência na aplicação do citado instrumento, elaborou-se um papel de trabalho, consultado no decorrer da análise dos relatórios. Tal papel de trabalho é composto por esclarecimentos do que deveria constar em cada item do questionário. Por exemplo, para a questão que se referia às políticas de contabilidade adotadas para ativos financeiros disponíveis para venda, pontuou-se somente quando a empresa evidenciou as políticas de contabilidade específicas e destacadas para esse tipo de ativo. Considerou-se como não aplicável quando a empresa divulgou a inexistência de tal item (ou que ela não o possuía na data de análise); exemplificando novamente, para a questão sobre o tipo de relação de *hedge* adotado pela empresa, a Vale do Rio Doce divulgou em seu Form_20F de 2006 que nenhum de seus instrumentos financeiros era designado para fins de *hedge* e, desta maneira, para o Form_20F de 2006, tal item foi considerado como não aplicável. Na DFP da mesma empresa, no mesmo período, não há menção sobre este fato, portanto considerou-se tal item como não evidenciado.

À medida que se realizou a análise de conteúdo com base no instrumento de coleta de dados, construíram-se os *scores*, representativos de “uma avaliação quantitativa das práticas de *disclosure* das empresas. Eles não são um indicador qualitativo do valor destas informações” (KHANNA, PALEPU e SRINIVASAN, 2004, p. 482). Como todas as questões são dicotômicas, quando o relatório atendeu a determinado item, o valor da variável foi 1; quando não atendeu, foi 0. A Equação 1, presente no Quadro 2, a seguir, mostra como os *scores* foram calculados para cada empresa.

$$S = \sum_{i=1}^n d_i \quad (1) \qquad T = \sum_{i=1}^n q_i \quad (2) \qquad \text{Índice} = \frac{S}{T} \times 100 \quad (3)$$

Em que:

S: score total para cada empresa, de acordo com o relatório analisado;

i: número de início para as questões do instrumento a serem verificadas;

n: número limite (45, para este caso) para a variação do somatório;

d_i: o *disclosure* de cada item do instrumento (1, se evidenciado; 0, se não evidenciado);

T: total do número de questões aplicáveis a cada empresa;

q_i: cada pergunta que deverá ser aplicada (1, se a variável for aplicável; 0, se não);

Índice: índice de *disclosure* apresentado pela empresa em determinado período.

Fonte: Baseado em Lopes e Rodrigues (2007).

Quadro 2: Equações para o cálculo do nível de *disclosure*

Calculou-se o total de questões aplicáveis conforme a Equação 2, mostrada também no Quadro 1; obtido este total, o índice de *disclosure* por empresa foi obtido conforme demonstrado pela Equação 3 do citado quadro.

O tamanho das empresas foi medido com base no logaritmo neperiano do seu Ativo Total (valores coletados do Banco de Dados Económica), e esta variável consiste em todos os bens e direitos apresentados pela empresa em cada um dos exercícios contábeis analisados. O nível de governança corporativa foi tratado como uma variável dicotômica, assumindo o valor de zero para empresas não listadas em níveis diferenciados, e o valor de 1 para empresas listadas em pelo menos um dos níveis de governança corporativa. De maneira semelhante, empresas pertencentes a setores regulamentados (Telecomunicações, Energia Elétrica e Petróleo e Gás) receberam classificação como 1, e as demais, zero; empresas que passaram a emitir ADR após 1999 receberam classificação zero e as demais, consideradas com maior tradição na emissão de ADR, receberam nota 1.

5.3 TESTES DAS HIPÓTESES

Como a primeira hipótese do estudo se refere a uma análise bivariada, ela foi testada com base no teste de comparação de médias envolvendo amostras pareadas. Para se testar H₂, H₃, H₄ e H₅, elaborou-se uma análise de regressão com dados em painel, que permite combinar dados em corte transversal com séries temporais (HILL, GRIFFITHS e JUDGE, 2003). Consoante Duarte, Lamounier e Takamatsu (2007), os três modelos para dados em painel mais utilizados são: Modelo de Regressões Aparentemente Não Relacionadas, Modelo de Efeitos Fixos e Modelo de Efeitos Aleatórios. Para este artigo, selecionou-se o Modelo de Efeitos Fixos entre empresas e ano; ou seja, os parâmetros de resposta são constantes para todos os indivíduos e também para todos os períodos de tempo (DUARTE, LAMOUNIER e

TAKAMATSU, 2007). A Equação 4, apresentada a seguir, descreve o primeiro modelo utilizado (Modelo 1).

$$DiscDFP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LnAT_{it} + \beta_2 GovCorp_{it} + \beta_3 SetReg_{it} + \beta_4 TmpADR_{it} + \varepsilon \quad (4)$$

Em que:

DiscDFP: Índice de *disclosure* das DFP;

Os subscritos i e t: Representam a empresa e o período, respectivamente;

LnAT: Logaritmo neperiano do ativo total;

GovCorp: Pertence ou não a algum dos níveis de governança corporativa (*dummy*);

SetReg: Pertence ou não a setores regulamentados (*dummy*);

TmpADR: Emite ADR desde antes de 1999 ou não (*dummy*);

$\beta_0; \beta_1; \beta_2; \beta_3; \beta_4$: representam os parâmetros do modelo;

ε : Representa o termo de erro da regressão.

O segundo modelo proposto (Modelo 2), semelhante ao primeiro, é representado pela Equação 5, a seguir. A única diferença está na variável dependente, que passou a ser o índice de *disclosure* do Form_20F.

$$Disc20F_{it} = \beta_0 + \beta_1 LnAT_{it} + \beta_2 GovCorp_{it} + \beta_3 SetReg_{it} + \beta_4 TmpADR_{it} + \varepsilon \quad (5)$$

Em que:

Disc20F: índice de *disclosure* dos Form_20F;

Demais variáveis: idênticas à Equação 4.

Como forma complementar de análise — buscando-se verificar potenciais fatores os quais poderiam influenciar as diferenças observadas entre o nível de evidenciação dos relatórios — sugeriu-se o terceiro modelo (Modelo 3) para análise, descrito na Equação 6.

$$(Disc20F_{it} - DiscDFP_{it}) = \beta_0 + \beta_1 LnAT_{it} + \beta_2 GovCorp_{it} + \beta_3 SetReg_{it} + \beta_4 TmpADR_{it} + \varepsilon \quad (6)$$

Em que:

(Disc20F – DiscDFP): diferença entre o índice de *disclosure* dos Form_20F e o índice de *disclosure* das DFP;

Demais variáveis: idênticas às Equações 4 e 5.

Neste último modelo, a variável dependente corresponde à diferença entre a evidenciação dos Form_20F e a evidenciação das DFP. Com os seus resultados, entende-se ser possível identificar possíveis características das empresas associadas a uma maior/menor diferença entre o conteúdo dos relatórios fornecidos aos diferentes mercados de capitais.

6 RESULTADOS

6.1 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE EVIDENCIAÇÃO

Após a análise dos relatórios contábeis, obtiveram-se 240 índices de evidenciação. A Tabela 1, a seguir, apresenta uma análise exploratória das variáveis escalares.

TABELA 1: ANÁLISE EXPLORATÓRIA DOS ÍNDICES OBTIDOS E DO TAMANHO DAS EMPRESAS

Variável	N	Mínimo	Máximo	Média	Desv. Pad.
Discl. DFP (%)	120	17,78	53,33	37,95	0,0880
Discl. 20F (%)	120	29,55	70,45	52,65	0,0751
LnAT	120	13,37	19,17	16,24	0,0112

Notas: com base no teste de Kolmogorov-Smirnov, ao nível de 5% de significância, não houve evidências de não normalidade na distribuição de frequência das variáveis. Discl. DFP - nível de evidenciação das DFP; Discl. 20F - nível de evidenciação dos Form_20F; LnAT - Logaritmo neperiano do Ativo Total das empresas.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 1 mostra que nenhuma empresa, tanto para o mercado brasileiro quanto para o norte-americano, forneceu um índice de evidenciação superior a 75%. Em relação a cada uma das questões presentes no instrumento de coleta de dados, verificou-se a frequência com a qual elas foram evidenciadas, o que permitiu a construção do Apêndice C, se descrevem os pontos mais distantes em que as práticas de *disclosure* dos relatórios contábeis das empresas brasileiras se encontram da IFRS 7.

Conforme indica o Apêndice C, apesar de os Form_20F possuírem um número maior de questões mais próximas das exigências internacionais, os dois tipos de relatórios analisados apresentam pontos de deficiência em relação à norma estudada (o que é coerente com os resultados da Tabela 1). Talvez do ponto de vista dos investidores, por exemplo, o *disclosure* de políticas de contabilidade para ativos/passivos mantidos para negociação não seja um item tão relevante quanto a apresentação de uma análise de sensibilidade referente ao risco com taxas de juros. Em outros termos, dependendo do usuário da informação contábil, o não atendimento a alguns itens exigidos pelas normas internacionais pode não ter grande impacto, porém pressupõe-se que se a empresa prezar por um nível adequado de *disclosure*, este cuidado garantirá o fornecimento de informações relevantes aos seus diferentes tipos de

usuários, já que cada um pode ter interesse em um tópico específico. Essas informações poderão se estender, inclusive, para a evidenciação de itens não obrigatórios, abrangendo o *disclosure* voluntário.

A Tabela 2, a seguir, mostra, por tipo de relatório analisado, e por período, a média dos índices de evidenciação.

TABELA 2: DIFERENÇAS ENTRE AS MÉDIAS DOS ÍNDICES DE EVIDENCIAÇÃO

Variável	2002	2003	2004	2005	2006	Média
(1) Discl. DFP	32,34	37,11	38,43	39,91	41,98	37,95
(2) Discl. 20F	47,49	50,68	54,21	55,15	55,74	52,65
(3) Diferença (2 - 1)	15,15 ***	13,58 ***	15,78 ***	15,24 ***	13,76 ***	14,70 ***
Diferença em % (3 / 1)	46,85	36,59	41,08	38,18	32,78	39,10
Correlação (1 e 2)	0,620 ***	0,764 ***	0,641 ***	0,611 ***	0,526 **	0,691 ***
Nº Observações	24	24	24	24	24	120

Notas: Discl. DFP - nível de evidenciação das DFP; Discl. 20F - nível de evidenciação dos Form_20F; Diferença - diferença entre o nível de evidenciação dos Form_20F para as DFP; Diferença em % - o quanto a diferença entre o nível de evidenciação dos relatórios representa sobre o índice de evidenciação das DFP; Correlação: coeficiente de correlação de Pearson entre o nível de evidenciação das DFP com o nível de evidenciação dos Form_20F.

*** significante a 0,1%; ** singificante a 1%; * significante a 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Conforme indicam os resultados da Tabela 2, o índice de *disclosure* médio, ao longo dos cinco anos, apresentou aumento constante para os dois tipos de relatórios. Durante todo o período analisado, o nível de evidenciação dos Form_20F manteve-se superior ao das DFP, em média, 39%. Um teste-t para amostras pareadas indicou que a diferença entre os relatórios contábeis (DFP x 20F) foi estatisticamente significativa no nível de 0,1% em todos os períodos (mesmo se tratando das mesmas empresas), o que indica a não rejeição de H_1 , estando os resultados em linha com o previsto na revisão da literatura. A correlação entre os relatórios também se mostrou significativa e é acompanhada de um sinal positivo; ou seja, parece haver uma tendência de as empresas com relatórios mais completos em um mercado de capitais também o serem no outro mercado.

6.2 ANÁLISE DOS POSSÍVEIS DETERMINANTES DO NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO

Para analisar as hipóteses considerando o efeito conjunto de todas as variáveis e sua respectiva influência sobre as outras variáveis, elaborou-se a regressão por meio da técnica de dados em painel com efeitos fixos para ano e *cross-section*, e os resultados estão disponíveis na Tabela 3, a seguir.

TABELA 3: RESULTADOS DA REGRESSÃO COM DADOS EM PAINEL

Hip. Variável	Modelo 1 DFP		Modelo 2 20F		Modelo 3 (20F - DFP)	
	Beta	p-valor	Beta	p-valor	Beta	p-valor
- Constante	-4,831	0,692	2,325	0,018 *	28,110	0,002 *
2 LnAT	2,422	0,001 ***	1,708	0,005 **	-0,716	0,193
3 GovCorp	-1,451	0,423	-2,570	0,070	-1,119	0,440
4 SetReg	4,666	0,003 **	3,149	0,016 *	-1,517	0,261
5 TmpADR	4,736	0,011 *	3,811	0,023 *	-0,923	0,510
- N (observ.)	120	-	120	-	120	-
- R Quadr. Ajust. (modelo)	0,193	-	0,149	-	0,001	-
- p-valor (modelo)	-	0,000 ***	-	0,000 ***	-	0,395
- Durbin-Watson (modelo)	2,097	-	1,832	-	1,878	-

Notas: Equações analisadas:

$$\text{DiscDFP}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnAT}_{it} + \beta_2 \text{GovCorp}_{it} + \beta_3 \text{SetReg}_{it} + \beta_4 \text{TmpADR}_{it} + \varepsilon$$

$$\text{Disc20F}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnAT}_{it} + \beta_2 \text{GovCorp}_{it} + \beta_3 \text{SetReg}_{it} + \beta_4 \text{TmpADR}_{it} + \varepsilon$$

$$(\text{Disc20F}_{it} - \text{DiscDFP}_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \text{LnAT}_{it} + \beta_2 \text{GovCorp}_{it} + \beta_3 \text{SetReg}_{it} + \beta_4 \text{TmpADR}_{it} + \varepsilon$$

Em que: DiscDFP: Índice de *disclosure* das DFP; Disc20F: Índice de *disclosure* dos Form_20F; (Disc20F - DiscDFP): diferença entre o índice de *disclosure* dos Form_20F e o índice de *disclosure* das DFP; Os subscritos i e t: Representam a empresa e o período, respectivamente; LnAT: Logaritmo neperiano do ativo total; GovCorp: Pertence ou não a algum dos níveis de governança corporativa (*dummy*); SetReg: Pertence ou não a setores regulamentados (*dummy*) TmpADR: Emite ADR desde antes de 1999 ou não (*dummy*); β_0 ; β_1 ; β_2 ; β_3 ; β_4 representam os parâmetros do modelo; ε : Representa o termo de erro da regressão.

*** significante a 0,1%; ** singificante a 1%; * significante a 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Inicialmente, os resíduos das regressões foram analisados, e apresentaram-se, para os Modelos 1 e 2 (HAIR *et. al.*, 2005): i) como variáveis aleatórias com média igual a zero; ii) com distribuição normal (teste Jarque-Bera); iii) com distribuição independente (ausência de padrões); iv) com variância constante (quando necessário, foi feita a correção por meio do teste de White para heteroscedasticidade). O teste VIF (*Variance Inflation Factor*) não indicou multicolinearidade. A análise do p-valor de cada um dos modelos 1 e 2 também mostra que eles são válidos (o p-valor referente ao teste F), pois estão abaixo de 0,05. Já para o terceiro modelo, os resultados foram diferentes, o que, contudo, não deixou de implicar resultados interessantes para a pesquisa.

Com base nos resultados disponíveis na Tabela 3, a hipótese 2, de que existe uma relação positiva entre o tamanho das empresas e o seu nível de evidenciação, foi corroborada para os dois tipos de relatórios, pois o p-valor esteve abaixo de 0,05. Ou melhor, quanto maior as empresas, maior também foi o nível de evidenciação observado. O que a teoria argumenta,

por exemplo, sobre a possibilidade de empresas grandes poderem gerar informações mais detalhadas com menores custos, parece ser aplicável a este caso.

Já a hipótese de que a listagem em níveis diferenciados de governança corporativa estaria relacionada com maiores níveis de evidenciação (H_3) não foi corroborada, porém também não há argumentos suficientes para que ela seja refutada. Os betas encontrados, para os dois tipos de relatórios, foram negativos, indicando uma relação inversa para este caso; ou seja, empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa seriam as que forneceram os menores índices médios de evidenciação. Isso vai em uma corrente bem diferente daquela à qual defende a (Sugestão) defendida pela teoria, contudo sem o acompanhamento da significância estatística.

Neste contexto, há de se considerar que as empresas analisadas são emissoras de ADRs e que já possuem uma exigência de nível de evidenciação diferenciado das demais. Talvez seja por isso que a listagem em níveis diferenciados de governança apresentou este resultado (diferente do esperado). Mas, de toda maneira, uma relação positiva e não significativa não seria tão surpreendente quanto os coeficientes negativos encontrados. Quanto à quarta hipótese, ela foi também confirmada nesta análise inicial. Em outras palavras, o fato de as empresas pertencerem a setores regulamentados influencia o seu nível de evidenciação significativamente, no nível de 0,05.

Para as DFP, não se deve rejeitar H_5 ; já para os Form_20F, a hipótese também foi confirmada, todavia sem significância estatística. Assim, o tempo de emissão de ADR esteve positivamente relacionado com a qualidade dos relatórios contábeis medida pelo seu nível de evidenciação de instrumentos financeiros. Como as DFP possuem menos informações que os Form_20F, entende-se que aquelas empresas listadas há mais tempo na NYSE forneceram informações mais detalhadas nas DFP que as outras listadas mais recentemente, o que poderia indicar um efeito aprendizagem. Em outras palavras, as empresas com mais tempo de experiência na emissão de relatórios contábeis para o mercado norte-americano parecem ter uma tendência a fornecer melhores níveis de evidenciação no Brasil, o que pode ter ocorrido pela prática de se emitir relatórios contábeis para um país onde o nível de exigência em termos de *disclosure* é maior que o do mercado doméstico.

7 DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando-se o contexto de convergência contábil, no qual o Brasil está inserido, este trabalho apresentou como objetivo principal analisar o nível de evidenciação de instrumentos financeiros fornecidos pelas empresas brasileiras em seus relatórios contábeis

enviados a dois diferentes mercados de capitais: o brasileiro e o norte-americano. Constatou-se que os relatórios contábeis das empresas brasileiras componentes da amostra se distanciam de forma diferenciada daquilo que o IASB exige para a evidenciação de instrumentos financeiros. Essa diferenciação (estatisticamente significativa) se dá em relação aos diferentes mercados de capitais para os quais as empresas fornecem seus relatórios contábeis, sendo que os Form_20F apresentam uma menor distância das exigências do IASB para *disclosure* de instrumentos financeiros que as DFP.

Destaca-se que os 240 relatórios contábeis analisados não foram elaborados seguindo as normas internacionais de contabilidade e, portanto, não tinham a obrigatoriedade de atender a tais requisitos. Dessa forma, as diferenças encontradas entre as normas que fundamentaram a elaboração dos relatórios contábeis (brasileiras e norte-americanas) e as normas internacionais (IAS/IFRS) permitem poder-se pelo menos indicar o que seria esperado após o período de convergência: informações mais detalhadas após a obrigatoriedade de se atender aos requisitos das IFRS.

Buscando estabelecer possíveis explicações para os resultados obtidos, foram testadas quatro hipóteses, e as evidências indicaram que o tamanho das empresas — medido pelo valor do seu ativo total — apresentou relação positiva e estatisticamente significativa com o nível de evidenciação, o que se mostrou alinhado com a teoria e também com pesquisas anteriores. No entanto, em linha oposta à esperada, observou-se que o fato de as empresas estarem listadas em níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA apresentou uma relação negativa com o nível de *disclosure*; embora essa relação não tenha sido significativa para as análises realizadas. A consideração de que existe uma tendência para a criação de uma estrutura de governança mundialmente uniforme, no tocante à convergência funcional, não se mostrou existente, pois as próprias empresas participantes dos níveis de governança corporativa no Brasil foram as que apresentaram menores índices de evidenciação de instrumentos financeiros.

Já o fato de a empresa pertencer a algum setor regulamentado esteve positivamente e significativamente associado ao seu nível de evidenciação. Em relação à última hipótese testada, identificou-se que o tempo em que a empresa se encontra lista na NYSE influencia positivamente na qualidade do nível de evidenciação fornecido. Estes dois últimos resultados parecem indicar um efeito aprendizagem; ou seja, o contato com exigências diferentes das tradicionais, sejam elas provenientes de órgãos reguladores ou por tempo de experiência na emissão de relatórios para um mercado estrangeiro pareceu fazer com que as empresas,

indiretamente, passassem a fornecer informações mais detalhadas sobre instrumentos financeiros em seus relatórios contábeis. Assim, para o caso deste trabalho, o setor de atuação da empresa se mostrou como um melhor indicador de relatórios contábeis mais completos do que o nível de governança corporativa ao qual a empresa pertence.

Vale se destacar que não se observam, no Brasil, incentivos econômicos para as empresas fornecerem maiores níveis de evidenciação, ainda mais sobre instrumentos financeiros, e isso pode ser um dos fatores que também explicam o baixo nível de evidenciação encontrado nos relatórios contábeis. Esse fato ainda é mais bem fundamentado quando se constata que tais empresas possuem informações para serem fornecidas, mas não o fazem se não estiverem obrigadas, pois nos Form_20F existem informações não apresentadas nas DFP das mesmas empresas.

Dois limites estiveram presentes neste estudo, sendo relacionados à seleção das empresas, em que: i) as instituições financeiras foram excluídas da amostra; e ii) foram estudadas apenas aquelas companhias brasileiras que negociam ADR na NYSE, pertencentes também a diferentes setores da economia.

Espera-se que este estudo contribua com as correntes de pesquisa sobre os desafios impostos pela convergência das normas contábeis, já que este é um assunto relevante tanto no meio corporativo quanto no acadêmico. Espera-se, também, que o estudo contribua com pesquisas futuras relacionadas a índices de evidenciação e sua associação com outras variáveis. Além disso, este estudo poderá fundamentar revisão e/ou complementação da legislação brasileira sobre instrumentos financeiros, pois ele permite ter-se uma estimativa do nível de convergência tanto da norma contábil brasileira quanto da norma norte-americana em relação às normas internacionais.

Recomenda-se a realização de pesquisas futuras envolvendo, principalmente, os cinco pontos citados a seguir: i) estender este estudo para a verificação das práticas de evidenciação de instrumentos financeiros em empresas brasileiras financeiras listadas na NYSE; ii) estender este estudo também no cenário brasileiro, investigando o valor informacional atribuído aos itens presentes no instrumento de coleta de dados pelos diferentes tipos de usuários da informação contábil; iii) analisar a distância que os relatórios contábeis das empresas brasileiras se encontram de outros pronunciamentos do IASB SUGESTÃO: existente entre os relatórios contábeis das empresas brasileiras e os de outros pronunciamentos do IASB; iv) analisar o que foi evidenciado além daquilo exigido pelas normas internacionais de contabilidade, ação que poderia mostrar que os relatórios contábeis possuem (ou não) certos

tipos de informações q não contempladas pelas normas do IASB e que podem ter sido evidenciadas voluntariamente; e v) analisar novamente a relação entre as variáveis deste estudo com dados posteriores ao período de convergência.

REFERÊNCIAS

AGUIAR, A. B.; HIRANO, A. Os impactos do Fair Value como base de valor para instrumentos financeiros derivativos na atual estrutura da contabilidade: um enfoque normativo. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 27., 2003, Atibaia. **Anais...** Atibaia: ANPAD, 2003.

AKHTARUDDIN, M. Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. **The International Journal of Accounting**, v. 40, n. 4, p. 399-422, 2005.

ALSAEED, K. The association between firm-specific characteristics and disclosure: the case of Saudi Arabia. **Managerial Auditing Journal**, v. 21, n. 5, p. 476-496, 2006.

BHAMORNSIRI, S.; SCHROEDER, R. G. The disclosure of information on derivatives under SFAS no. 133: evidence from the dow 30. **Managerial Auditing Journal**, v, 19, n. 5, p. 669-680, 2004.

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo. Empresas / Para Investidores / Empresas Listadas. Disponível em: <www.bovespa.com.br>. Acesso em: 1 maio 2008.

BUSHMAN, R. M.; PIOTROSKI, J. D.; SMITH, A. J. What determines corporate transparency? **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 207-252, maio 2004.

CARVALHO, N. M. “**Hedge Accounting**” de ativos financeiros segundo o pronunciamento SFAS 133: análise dos critérios de reconhecimento de receita em face do princípio da realização da receita e da confrontação das despesas. 2002. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo: FEA/USP, 2002.

COFFEE, J. C. The future as history: the prospectes for global convergence in corporate governance and its implications. **The Social Science Research Network Electronic Paper Collection**.1999. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso: 30 ago. 2008.

COSTA JUNIOR, J. V. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 14, n. 32, p. 23-39, maio/ago. 2003.

COSTA, F. M.; GOLDNER, F.; GALDI, F. C. Análise dos fatores que influenciam no *disclosure* dos maiores bancos brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2007.

COY, D.; DIXON, K. The public accountability index: crafting a parametric disclosure index for annual reports. **The British Accounting Review**, v. 36, n. 1, p. 79-106, 2004.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Apresentação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos em nota explicativa às informações trimestrais – ITR. **Deliberação CVM nº 550, de 17 de Outubro de 2008a**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/Normas.asp>>. Acesso em: 15 nov. 2010.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Estudo sobre as diferenças e similaridades das normas internacionais de contabilidade (IFRS) e as normas e práticas contábeis brasileiras. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 15 nov. 2011.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board - IASB. . **Instrução nº 457, de 13 de Julho de 2007**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/Normas.asp>>. Acesso em: 1 mar. 2010.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. ITR, DFP, IAN, IPE e outras informações. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 1 mar. 2008b.

DARÓS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 16, n. 39, p. 68-80, set./dez. 2005.

DARÓS, L. L.; BORBA, J. A.; ABREU, A. F. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma comparação entre as informações divulgadas no Brasil e nos Estados Unidos... In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 29., 2005. **Anais...** Brasília: ANPAD, 2005.

DUARTE, P. C.; LAMOUNIER, W. M.; TAKAMATSU, R. T. Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade... In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais Eletrônicos...** São Paulo: USP, 2007.

ECONOMÁTICA - Banco de Dados Economática. **Economática**: tools for investment analysis. Número de série: 8900510565. Versão: 2007Apr03. Disponível em: <<https://www.economica.com>>. Acesso em: 1 mar. 2008.

EIJFFINGER, S. C. W.; GERAATS, P. M. How transparent are central banks? **European Journal of Political Economy**, v. 22, n. 1, p. 1-21, mar. 2006.

GALLON, A. V. **Evidenciação contábil nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança da BOVESPA**. 2006. 150 f. Dissertação (Mestrado

em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau: FURB, 2006.

HAIR, J. F. et al. **Análise multivariada de dados**. Tradução de Adonai Schulup Sant'Anna e Anselmo Chaves Neto. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HERNANDEZ, F. G. H. Derivatives and the FASB: visibility and transparency? **Critical Perspectives on Accounting**. vol. 14, n. 8, p. 777-789, 2003.

HILL, R. C.; GRIFFITHS, W. E.; JUDGE, G. G. **Econometria**. Tradução de Alfredo Alves de Faria. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

HO, S. S. M.; WONG, K. S. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 10, n. 2, p. 139-156, 2001.

HORNGREN, C. T. Disclosure: 1957. **The Accounting Review**, v. 32, n. 4, p. 598-604, out. 1957.

IASB – International Accounting Standards Board. **IASB and the IASC foundation: who we are and what we do**. Disponível em: <http://www.ifrs.com/updates/iasb/about_the_iasb.html>. Acesso em: 1 mar. 2008a.

IASB – International Accounting Standards Board. IFRS 7 – Financial Instruments: disclosure. In: **International Financial Reporting Standards (IFRSs): including International Accounting Standards (IASs) and Interpretations as approved at 1 January 2008**. p. 747-814. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ifrs7_en.pdf>. Acesso em: 1 mar. 2008b.

IASB/CFC/CPC. **Padronização de normas contábeis**. Memorando de entendimentos entre a Junta de Normas Internacionais de Contabilidade (IASB), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) para intensificar a padronização das normas contábeis. Assinado em 28 jan. 2010.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Governança corporativa: código das melhores práticas de governança corporativa**, 2003. Disponível em: <www.ibgc.org.br>. Acesso em: 1 mar. 2008.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; CARVALHO, L. N. Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 16, n. 38. p. 7-19, maio/ago. 2005.

KHANNA, T.; PALEPU, K. G.; SRINIVASAN, S. Disclosure practices of foreign companies interacting with U.S. markets. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 509-525, maio 2004.

LAMBERT, R.; LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. **Journal of Accounting Research**, v. 45, n. 2, p. 385-420, maio 2007.

LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of Accounting Research**, v. 38, p. 91-124, supplement: studies on accounting information and the economics of the firm, 2000.

LEVINE, R.; LOAYZA, N.; BECK, T. Financial intermediation and growth: causality and causes. **Journal of Monetary Economics**, v. 46, n. 1, p. 31-77, 2000.

LIMA, G. A. S. F. et al. Governança Corporativa. In: LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F.; PIMENTEL, R. C. **Curso de mercado financeiro: tópicos especiais**. São Paulo: Atlas, 2006. p. 536-551.

LOPES, A. B.; ALENCAR, R. C. Disclosure and cost of equity capital in emerging markets: the brazilian case. **The International Journal of Accounting**, v. 45, n. 4, p. 443-464, dez. 2010.

LOPES, A. B.; CARVALHO, L. N. G. Contabilização de operações com derivativos: uma comparação entre o SFAS nº 133 e o arcabouço emanado pelo COSIF. **Caderno de Estudos**, n. 20, jan./abr. 1999.

LOPES, A. B.; LIMA, I. S. *Disclosure* de operações com derivativos: panorama internacional. **Caderno de Estudos**, v. 10, n. 18, maio/ago. 1998.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

LOPES, P. T.; RODRIGUES, L. L. Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the portuguese stock exchange. **The Journal of Accounting**. v. 42, n. 1, p. 25-56, 2007.

LOVE, I. Financial development and financing constraints: international evidence from the structural investment model. **The Review of Financial Studies**, v. 16, n. 3, p. 765-791, Autumn 2003.

LUCRO da Metlife cai no trimestre com perdas em derivativos. **Valor on-line**, 9 fev. 2011. Disponível em: <www.valoronline.com.br>. Acesso em: 16 fev. 2011.

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

MURCIA, F. D; SANTOS, A. Regulação contábil e divulgação de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos: análise do impacto da CVM... In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 33., São Paulo, 2009. **Anais...** São Paulo: ANPAD, 2009.

NASER, K.; NUSEIBEH, R. Quality of financial reporting: evidence from the listed Saudi nonfinancial companies. **The International Journal of Accounting**, v. 38, n. 1, p. 41-69, 2003.

NYSE – New York Stock Exchange. Listings Directory. Latin America. Brazil. Disponível em: <<http://www.nyse.com>>. Acesso em: 1 mar. 2008.

POSHAKWALE, S.; COURTIS, J. K. Disclosure level and cost of equity capital: evidence from the banking industry. **Managerial and Decision Economics**, v. 26, n. 7, p. 431-444, 2005.

PWC - PRICEWATERHOUSECOOPERS Auditores Independentes. Expositores: MIRON, Paulo Sérgio e ANDRADE, Rosali A. Argolo. Contabilização e avaliação de instrumentos financeiros derivativos. In: Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo, Instituto Brasileiro de Contadores. **Temas contábeis relevantes**. SILVA JÚNIOR, José Barbosa da (Coord.). São Paulo: Atlas, 2000. Cap. 8.

SAITO, R.; SCHIOZER, R. F. Uso de derivativos e gerenciamento de risco em empresas não-financeiras: uma comparação entre evidências brasileiras e internacionais. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 28., 2004. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2004. 1 CD-ROM.

SEC – Securities and Exchange Commission. Filings & Forms: Search for Company Filings: Companies & Other Filers. **EDGAR database** . Disponível em: <<http://www.sec.gov/edgar.shtml>>. Acesso em: 1 mar. 2008.

WALLACE, P. W.; WILLIAMS, A. G. Accounting for derivatives: the latest changes affecting financial institutions. **Bank Accounting & Finance**, v. 15, n. 3, 2002.

WALLACE, R. S. O. Corporate financial reporting in Nigeria. **Accounting and Business Research**, v. 18, n. 72, p. 352-362, 1988.

Apêndice A: Empresas componentes da amostra da pesquisa

nº	Nome da Empresa	Nível - ADR (31/12/2007)*	Ativo Total Consolid. (R\$ Mil - 31/12/2007)**
1	Cia. de Bebidas das Américas	Nível II	35.645.114,00
2	Aracruz Celulose S.A.	Nível III	9.577.120,00
3	Braskem S.A.	Nível II	16.304.322,00
4	Brasil Telecom S.A.	Nível II	15.997.784,00
5	Brasil Telecom Part. S.A.	Nível II	17.793.790,00
6	Cia. Brasileira de Distribuição	Nível II	11.672.273,00
7	Cia. Energética de Minas Gerais	Nível II	23.208.716,00
8	Cia. Paranaense de Energia	Nível III	11.934.623,00
9	Empresa Bras. de Aeronáutica	Nível III	16.291.755,00
10	Gerdau S.A.	Nível II	26.929.543,00
11	Perdigão S.A.	Nível III	4.829.416,00
12	Petróleo Brasileiro S.A.	Níveis II e III	210.538.129,00
13	Sadia S.A.	Nível II	7.576.351,00
14	SABESP	Nível III	17.999.953,00
15	Cia. Siderúrgica Nacional	Nível II	25.028.301,00
16	Telecomunicações de São Paulo	Nível II	18.145.880,00
17	Tim Part. S.A.	Nível II	14.200.105,00
18	Telemig Celular Part. S.A.	Nível II	1.988.240,00
19	Tele Norte Celular Part. S.A.	Nível II	645.877,00
20	Tele Norte Leste Part. S.A.	Nível II	27.790.611,00
21	Ultrapar Part. S.A.	Nível III	3.849.844,00
22	Vivo Part. S.A.	Nível II	17.542.077,00
23	Votorantim Celulose e Papel S.A.	Nível III	10.206.817,00
24	Cia. Vale do Rio Doce	Níveis II e III	123.008.906,00

* Nível de ADR apresentado pela empresa em 31/12/2007;

** Ativo Total consolidado apresentado pela empresa em 31/12/2007.

Fonte: NYSE (2008); ECONOMÁTICA (2008).

Apêndice B: Instrumento de coleta de dados utilizado na pesquisa

	<i>Score (if disclosed and applicable)</i>
Financial Instruments - Accounting policies	
1 Held for trading assets/liabilities	1
2 Held-to-maturity assets	1
3 Loans and receivables originated by the enterprise	1
4 Available-for-sale financial assets	1
5 Other financial liabilities	1
6 Trade date or settlement date	1
Financial Instruments - Fair Value	
7 Fair value of assets and liabilities (grouped by classes)	1
8 Measurement method	1
9 Significant assumptions	1
Financial Instruments - Risks	
10 Risk management policy	1
11 Monitoring and controlling policy	1
12 Segregation by risk types	1
13 Description of how those risks arises	1
14 Exposure to risk	1
15 Methods used to measure the risk	1
Derivatives - Accounting Policies	
16 Objectives of holding or issuing derivatives	1
17 Accounting policies and methods adopted	1
Derivatives - Hedging	
18 Hedging description	1
19 Financial instruments designated as hedging instruments	1
20 Fair values of those financial instruments	1
21 Nature of the risks being hedged	1
22 If hedge accounting is applicable	1
23 Type of hedge relationship adopted	1
Derivatives - Fair value	
24 Measurement method	1
25 Significant assumptions	1
Interest Rate Risk	
26 Sensitivity analysis	1
27 Methods and assumptions used in the sensitivity analysis	1
Currency Rate Risk	
28 Sensitivity analysis	1
29 Methods and assumptions used in the sensitivity analysis	1
Other Prices Risk	
30 Sensitivity analysis	1
31 Methods and assumptions used in the sensitivity analysis	1
Credit risk	
32 Counterparties identification	1
33 Maximum amount of credit risk exposure (by class)	1
34 Analysis of the age of financial assets	1
35 Criteria used to determine allowance	1

Continua na próxima página

		Continuação da página anterior
36	<i>Significant concentration of credit risk</i>	1
37	<i>Description of the collateral policies</i>	1
38	<i>Information about the credit quality</i>	1
Collateral		
39	<i>Terms and conditions (relative to its pledge or associated with its use)</i>	1
40	<i>Carrying amount (if pledged) or fair value (if held)</i>	1
Liquidity risk		
41	<i>A maturity analyze, showing the remaining contractual maturities (time bands)</i>	1
42	<i>Description of how manages the liquidity risk</i>	1
Other		
43	<i>Impairment losses</i>	1
44	<i>Criteria to determine that there is objective evidence that an impairment loss has occurred</i>	1
45	<i>Total interest income and total interest expense (separately)</i>	1
Itens excluídos/adaptados do questionário original:		
	<i>Fair values and market values - Amount recognised in equity</i>	
	<i>Fair values and market values - Amount removed from equity</i>	
	<i>Unability of reliability in measurement - Financial assets description</i>	
	<i>Unability of reliability in measurement - Their carrying amount</i>	
	<i>Unability of reliability in measurement - Explanation of the reason</i>	
	<i>Unability of reliability in measurement - Range of estimates within which the fair value is likely to lie</i>	
	<i>Securitisation and repurchase agreements - Accounting policy</i>	
	<i>Securitisation and repurchase agreements - Nature and extent</i>	
	<i>Securitisation and repurchase agreements - Collateral</i>	
	<i>Securitisation and repurchase agreements - Whether the financial assets have been derecognised</i>	
	<i>Securitisation and repurchase agreements - Information about the key assumptions used in calculating the fair value of new and retained interests</i>	
	<i>Derivatives - Accounting policies - Financial controls (analisado na questão: 11 - Monitoring and controlling policy)</i>	
	<i>Derivatives - Risks - Principal, stated value, face value, notional value (adaptada)</i>	
	<i>Derivatives - Risks - Maturity (adaptada)</i>	
	<i>Derivatives - Risks - Weighted average/effective interest rate</i>	
	<i>Derivatives - Hedging - Accounting method (adaptada)</i>	
	<i>Future transactions hedging - The period in which forecasted transactions are expected to occur (resumida nas questões 22 e 23)</i>	
	<i>Future transactions hedging - The period they are expected to enter in income (resumida nas questões 22 e 23)</i>	
	<i>Cash-flow hedging - The amount recognised in equity (resumida nas questões 22 e 23)</i>	
	<i>Cash-flow hedging - The amount removed from equity and recognised in income (resumida nas questões 22 e 23)</i>	
	<i>Cash-flow hedging - The amount removed from equity and added to initial measurement of the acquisition cost (resumida nas questões 22 e 23)</i>	
	<i>Derivatives - Fair value - Fair value (analisada na questão 7)</i>	
	<i>Interest rate risk - Future changes in interest rates (analisada nas questões 26 e 27)</i>	
	<i>Interest rate risk - Maturity dates (analisada nas questões 26 e 27)</i>	
	<i>Other - In AFS, realized and unrealized gains/losses (separately)</i>	

Fonte: Lopes e Rodrigues (2007), com adaptações.

Apêndice C: Análise da aderência às normas do IASB

Item do instrumento de coleta de dados	1º Quart. *	
	DFP	20F
Políticas de contabilidade para ativos/passivos mantidos para negociação	x	
Políticas de contabilidade para ativos mantidos até o vencimento	x	
Políticas de contabilidade para ativos financeiros disponíveis para venda	x	
Apresentação de qual data foi utilizada como referência para a contabilização de operações com instrumentos financeiros	x	x
Considerações significativas adotadas para o cálculo do valor justo de instrumentos financeiros, em geral	x	x
Políticas de monitoramento e controle de riscos com instrumentos financeiros	x	
Métodos usados para mensurar o risco com instrumentos financeiros	x	x
Se a contabilização de operações com <i>hedge</i> (<i>hedge accounting</i>) é aplicável a alguma das operações com instrumentos financeiros	x	
Tipo de relação de <i>hedge</i> assumida pela empresa	x	
Considerações significativas adotadas para o cálculo do valor justo de instrumentos financeiros derivativos	x	x
Apresentação de uma análise de sensibilidade, referente a riscos com taxa de juros	x	
Métodos e considerações relevantes utilizados na elaboração da análise de sensibilidade dos riscos com taxa de juros	x	
Apresentação de uma análise de sensibilidade, referente a riscos com taxas de câmbio	x	
Métodos e considerações relevantes utilizados na elaboração da análise de sensibilidade dos riscos com taxa de câmbio	x	x
Apresentação de uma análise de sensibilidade, referente outros riscos com preços	x	x
Métodos e considerações relevantes utilizados na elaboração da análise de sensibilidade de outros riscos com preços	x	x
Montante máximo ao qual a entidade esteja exposta ao risco de crédito	x	x
Análise dos vencimentos de ativos financeiros		x
Descrição das políticas de colateral adotadas pela entidade	x	
Apresentação das perdas por <i>impairment</i> com ativos financeiros	x	x
Critério utilizado para a determinação de que há evidências objetivas que uma perda por <i>impairment</i> ocorreu	x	x

* 1º Quart.: Corresponde às questões classificadas dentro do primeiro quartil, representando as questões com menor frequência de evidenciação.

Fonte: Elaborado pelos autores.