UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE

DENISE MENDES DA SILVA

Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do
IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise

ORIENTADOR: PROF. DR. VINÍCIUS AVERSARI MARTINS

RIBEIRÃO PRETO

2016

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Profa. Dra. Maisa de Souza Ribeiro
Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade

Profa. Dra. Adriana Maria Procópio de Araújo
Chefe do Departamento de Contabilidade

DENISE MENDES DA SILVA

Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Doutora em Ciências.

ORIENTADOR: PROF. DR. VINÍCIUS AVERSARI MARTINS

Versão Corrigida. A original encontra-se disponível na FEA-RP/USP.

RIBEIRÃO PRETO

2016

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

Silva, Denise Mendes da

Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise. Ribeirão Preto, 2016.

274 p. : il. ; 30 cm

Tese de Doutorado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. Área de concentração: Controladoria e Contabilidade

Orientador: Martins, Vinícius Aversari.

1. Escolhas contábeis. 2. Características corporativas. 3. IFRS. 4. Teoria Institucional.

Aos meus pais, Vicente (*in memoriam*) e Alice

AGRADECIMENTOS

A Deus, que me ilumina e protege em todos os momentos da vida.

Ao Alessandro, meu amor, que pacientemente acompanhou todas as angústias, dúvidas e tensões, me apoiou e tantos “nãos” ouviu ao longo dessa jornada.

Aos meus pais, Vicente (*in memoriam*) e Alice, que nunca pouparam esforços para me ajudar e me conduzir para o que fosse melhor para mim.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Vinícius Aversari Martins, pela paciência e compreensão em momentos tensos.

Ao Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos, por autorizar o acesso ao arquivo físico da Revista Exame Melhores e Maiores. À Eliene, da equipe da Revista Exame Melhores e Maiores, que dedicou horas do seu tempo para me atender. Ao Nivaldo, também da equipe Melhores e Maiores, que tão bem me recebeu.

Ao Prof. Dr. Adolfo Henrique Coutinho e Silva e ao Prof. Dr. Ricardo Lopes Cardoso, por todas as considerações efetuadas no exame de qualificação, as quais foram essenciais para os rumos e aprimoramentos deste trabalho.

Ao Prof. Dr. Luiz Paulo Lopes Fávero, pela atenção e pelas horas dedicadas a pacientemente me ajudar a utilizar e compreender as técnicas de análise estatística.

À Profa. Dra. Sirlei Lemes, que sempre prontamente me ajudou a solucionar dúvidas sobre as normas internacionais de contabilidade.

Ao Prof. Dr. João Luiz Passador, pela acolhida e oportunidade de cursar uma disciplina tão enriquecedora no Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações.

Ao Prof. Dr. José Dutra de Oliveira Neto, orientador de mestrado e parceiro de publicações, pela sua sempre disposição e dedicação em me ajudar.

A todos os colegas (docentes e técnicos) da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia (FACIC/UFU), pelo apoio durante esse período de curso. Em especial, agradeço às Professoras: Dra. Maria Elisabeth Moreira Carvalho Andrade, pela paciência e ajuda com tantas dúvidas surgidas durante esse processo de doutoramento; Dra. Edvalda Araujo Leal, pelo apoio e por não deixar parte dos meus alunos sem aulas até que o afastamento fosse autorizado; Gilvania de Sousa Gomes, pela parceria na UFU e no doutorado; e Dra. Lísia de Melo Queiroz, pelo apoio na UFU e no doutorado.

Ao Prof. Dr. Andrei Aparecido de Albuquerque, colega de profissão, amigo de todas as horas.

À Universidade Federal de Uberlândia, pela liberação sem ônus para cursar este doutorado e pelo apoio financeiro como incentivo à qualificação.

Aos meus alunos, pelo carinho e pela compreensão da minha ausência.

Ao pessoal do Serviço de Pós-Graduação da FEA-RP/USP: Érika, Matheus, Thiago e Sílvio, e às secretárias do Departamento de Contabilidade da FEA-RP/USP: Rose, Vanessa e Lucila, por sempre me atenderem tão prontamente.

Às colegas de turma, Camila Machado e Natália Diniz, e aos colegas, Daniel Caixe e Mário Carboni, companheiros dos primeiros passos, das primeiras dificuldades, mas também, de momentos únicos de aprendizado, diversão e companheirismo.

“Viver é isto: ficar se equilibrando, o tempo todo, entre escolhas e consequências”.

Jean-Paul Sartre

RESUMO

SILVA, D. M. **Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise**. 2016. 274 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2016.

Este estudo teve como objetivo diagnosticar e analisar características corporativas associadas à realização de múltiplas escolhas contábeis em empresas de grande porte no Brasil, um ambiente peculiar de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa. As características corporativas refletem incentivos econômicos, contratuais e institucionais para a realização de escolhas contábeis. Foi feito um diagnóstico das escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação de 75 empresas de grande porte no Brasil (companhias abertas e fechadas) durante o período de transição para o IFRS (2008-2009) e nos quatro anos subsequentes à convergência completa (2010-2013). Foram observadas as características corporativas que podem estar associadas a essas escolhas contábeis. As técnicas estatísticas análise de correspondência simples e múltipla foram usadas para detectar associações entre escolhas contábeis e características corporativas. O estudo partiu de certas hipóteses derivadas de estudos anteriores sobre escolhas contábeis e fundamentadas em três teorias principais: Teoria Contratual da Firma, Teoria Positiva da Contabilidade e Teoria Institucional. A hipótese central (tese) propõe que em ambiente de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa as características institucionais se associam em maior grau às escolhas contábeis de empresas de grande porte. A partir das análises desenvolvidas foi possível concluir que as características econômicas, contratuais e institucionais se associam a uma ou mais escolhas contábeis realizadas nas empresas de grande porte estudadas, durante e após a adoção do IFRS, ou seja, explicam parcialmente as escolhas contábeis em tais empresas. Adicionalmente, verificou-se que as características institucionais se associam a um maior número de escolhas contábeis realizadas nas empresas pesquisadas, isto é, têm um potencial maior para explicar a realização de escolhas contábeis, se comparadas às demais características corporativas analisadas, o que apoia a tese apresentada. Isso significa que nem sempre as escolhas contábeis efetuadas nas empresas seguiram a racionalidade econômica, e sim, refletiram mais o ambiente institucional do que as relações contratuais e econômicas estabelecidas. Possíveis explicações para esse resultado podem estar relacionadas com o nível de desenvolvimento do mercado brasileiro e com a curva de aprendizado institucional contábil. Ainda que o IFRS seja voltado especialmente para o mercado de capitais, nas empresas de grande porte analisadas as escolhas contábeis explícitas no IFRS podem ser explicadas por características econômicas e contratuais, porém de forma parcial e em menor grau, se comparadas às características institucionais, conforme previsto na hipótese central do presente estudo. Dadas as hipóteses levantadas, as escolhas contábeis podem ter sido realizadas, nas empresas pesquisadas, para atender aspectos de eficiência ou mesmo por oportunismo dos gestores, porém, há evidências de que foram mais incentivadas por pressões institucionais e pela busca da legitimidade das práticas contábeis. Em linhas gerais, sugere-se que variáveis institucionais sejam incluídas em estudos futuros sobre escolhas contábeis, no Brasil e em outros países, especialmente aqueles que experimentaram um processo de mudança institucional, como o advindo da adoção do IFRS.

Palavras-chave: Escolhas Contábeis. Características Corporativas. IFRS. Teoria Institucional.

ABSTRACT

SILVA, D. M. **Accounting choices and corporate characteristics of large companies in the adoption of IFRS in two stages: diagnosis and analysis**. 2016. 274 f. (Doctoral Dissertation) – School of Economics, Business Administration and Accounting at Ribeirão Preto, University of São Paulo, Ribeirão Preto, 2016.

This study aimed to diagnose and analyze corporate characteristics associated with the performance of multiple accounting choices in large companies in Brazil, a peculiar environment of accounting transition to IFRS in more than one stage. Corporate characteristics reflect economic, contractual and institutional incentives to perform accounting choices. A diagnosis of measurement, recognition, classification and presentation accounting choices was made, of 75 large companies in Brazil (public and private companies) during the period of transition to IFRS (2008-2009) and in the following four years of the complete convergence (2010-2013). The corporate characteristics, which may be associated with these accounting choices, were observed. The statistical techniques, simple and multiple correspondence analysis, were used to detect associations between accounting choices and corporate characteristics. The study was based on certain hypothesis derived from previous studies of accounting choices and based on three main theories: Contract Theory of the Firm, Positive Accounting Theory and Institutional Theory. The central hypothesis (thesis) proposes that in accounting transition environment to IFRS in more than one stage the institutional characteristics are associated in a greater extent to the accounting choices of large companies. From the developed analysis it was concluded that the economic, contractual and institutional characteristics are associated with one or more accounting choices made in large companies studied, during and after the adoption of IFRS, i.e. partially explain the accounting choices in such companies. Additionally, it was found that institutional characteristics are associated with a greater number of accounting choices performed in search companies, i.e., have a greater potential to explain performing accounting choices, compared to other corporate characteristics analyzed, which supports presented thesis. This means that not all the accounting choices made in companies followed the economic rationality, but, reflected more the institutional environment than the contractual and economic relations established. Possible explanations for this result may be related to the level of development of the Brazilian market and the accounting institutional learning curve. Although IFRS is especially headed to the capital market, in large companies analyzed explicit accounting choices in IFRS can be explained due to economic and contractual characteristics, however partially and to a lesser extent compared to institutional characteristics, as provided in the main hypothesis of this study. Given the hypothesis made in the study, accounting choices may have been made in the surveyed companies to comply with efficiency aspects or even the opportunism of managers, however, there is evidence that they were more encouraged by institutional pressures and the search for legitimacy of accounting practices. In general, it is suggested that institutional variables are included in future studies of accounting choices in Brazil and other countries, especially those who experienced an institutional changing process, as the one with the IFRS use.

Keywords: Accounting Choices. Corporate Characteristics. IFRS. Institutional Theory.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 –	Estruturação temática do trabalho	20
Figura 2 –	Tipos de escolhas contábeis	25
Figura 3 –	Visão contratual da firma com os diversos agentes	45
Figura 4 –	Mecanismos do isomorfismo institucional	53
Figura 5 –	Processo de adoção do IFRS no Brasil	57
Figura 6 –	Visão geral das hipóteses do estudo	68
Figura 7 –	Estrutura interna do trabalho	71
Figura 8 –	Mapa perceptual para rentabilidade e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	157
Figura 9 –	Mapa perceptual para endividamento e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	159
Figura 10 –	Mapa perceptual para endividamento e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	160
Figura 11 –	Mapa perceptual para tamanho e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	161
Figura 12 –	Mapa perceptual para tamanho e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	162
Figura 13 –	Mapa perceptual para clientes e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	164
Figura 14 –	Mapa perceptual para clientes e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	165
Figura 15 –	Mapa perceptual para fornecedores e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	166
Figura 16 –	Mapa perceptual para fornecedores e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	167
Figura 17 –	Mapa perceptual para empregados e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	168
Figura 18 –	Mapa perceptual para empregados e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	169
Figura 19 –	Mapa perceptual para credores de curto prazo e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	171
Figura 20 –	Mapa perceptual para credores de curto prazo e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	172
Figura 21 –	Mapa perceptual para estrutura de propriedade e escolhas contábeis	

	durante a adoção do IFRS	173
Figura 22 –	Mapa perceptual para estrutura de propriedade e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	174
Figura 23 –	Mapa perceptual para controle e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	175
Figura 24 –	Mapa perceptual para controle e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	176
Figura 25 –	Mapa perceptual para tipo de acionista controlador e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	177
Figura 26 –	Mapa perceptual para tipo de acionista controlador e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	178
Figura 27 –	Mapa perceptual para negociação de títulos e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	180
Figura 28 –	Mapa perceptual para negociação de títulos e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	181
Figura 29 –	Mapa perceptual para setor e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	182
Figura 30 –	Mapa perceptual para setor e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	183
Figura 31 –	Mapa perceptual para auditoria e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS	184
Figura 32 –	Mapa perceptual para auditoria e escolhas contábeis após a adoção do IFRS	185

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 –	Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade	51
Quadro 2 –	Amostra da pesquisa	72
Quadro 3 –	Escolhas contábeis pesquisadas	74
Quadro 4 –	Características corporativas analisadas	76
Quadro 5 –	Políticas contábeis recomendadas e escolhas predominantes na amostra	104
Quadro 6 –	Escolhas contábeis submetidas à análise de correspondência	108
Quadro 7 –	Conclusões do primeiro conjunto de hipóteses	147
Quadro 8 –	Conclusões do segundo conjunto de hipóteses	150
Quadro 9 –	Conclusões do terceiro conjunto de hipóteses	152

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 –	Categorização das características quantitativas	78
Tabela 2 –	Características quantitativas	83
Tabela 3 –	Características qualitativas	85
Tabela 4 –	Datas de transição da primeira fase de adoção do IFRS	86
Tabela 5 –	Datas de transição da segunda fase de adoção do IFRS	88
Tabela 6 –	Escolhas contábeis de mensuração: propriedades para investimento	89
Tabela 7 –	Escolhas contábeis de mensuração: estoques	90
Tabela 8 –	Escolhas contábeis de mensuração: taxas de depreciação	91
Tabela 9 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: depreciação	92
Tabela 10 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: Ativo Diferido	93
Tabela 11 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: Reserva de Reavaliação	94
Tabela 12 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: parcelas do arrendamento operacional	95
Tabela 13 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: subvenções	95
Tabela 14 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: ganhos e perdas atuariais	96
Tabela 15 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: compras ou vendas regulares de ativos financeiros	97
Tabela 16 –	Escolhas contábeis de reconhecimento: controle conjunto	98
Tabela 17 –	Escolhas contábeis de classificação na DFC	99
Tabela 18 –	Escolhas contábeis de apresentação: fluxo de caixa operacional	101
Tabela 19 –	Escolhas contábeis de apresentação: DRA e seus componentes	102
Tabela 20 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – taxas de depreciação	109
Tabela 21 –	Resíduos padronizados ajustados: taxas de depreciação	110
Tabela 22 –	Características econômicas e contratuais e a escolha das taxas de depreciação	111
Tabela 23 –	Características contratuais implícitas e a escolha das taxas de depreciação	113
Tabela 24 –	Características institucionais e a escolha das taxas de depreciação	116
Tabela 25 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – Ativo Diferido e Reserva de Reavaliação	118
Tabela 26 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – parcelas do arrendamento operacional	119
Tabela 27 –	Resíduos padronizados ajustados: parcelas do arrendamento operacional	120
Tabela 28 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – subvenções não relacionadas a ativos	123

Tabela 29 –	Resíduos padronizados ajustados: subvenções não relacionadas a ativos	124
Tabela 30 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – ganhos e perdas atuariais	126
Tabela 31 –	Resíduos padronizados ajustados: ganhos e perdas atuariais	127
Tabela 32 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – controle conjunto	130
Tabela 33 –	Resíduos padronizados ajustados: controle conjunto	130
Tabela 34 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – juros pagos	133
Tabela 35 –	Resíduos padronizados ajustados: juros pagos	133
Tabela 36 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – dividendos pagos	136
Tabela 37 –	Resíduos padronizados ajustados: dividendos pagos	137
Tabela 38 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis – dividendos recebidos	139
Tabela 39 –	Resíduos padronizados ajustados: dividendos recebidos	140
Tabela 40 –	Teste χ^2 : Escolhas contábeis: DRA e outros resultados abrangentes	142
Tabela 41 –	Resíduos padronizados ajustados: DRA e outros resultados abrangentes	143

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	16
2	REVISÃO DA LITERATURA	22
2.1	Escolhas Contábeis	22
2.1.1	Tipos de Escolhas Contábeis	25
2.1.1.1	Escolhas Contábeis Evidentes	26
2.1.1.2	Escolhas Contábeis Ocultas	43
2.2	Teoria Contratual da Firma	45
2.3	Teoria Positiva da Contabilidade	47
2.4	Teoria Institucional	52
2.5	A adoção do IFRS no Brasil	56
2.6	Estudos empíricos e elaboração das hipóteses	61
3	ASPECTOS METODOLÓGICOS	70
3.1	Amostra e coleta de dados	72
3.2	Análise de Correspondência Simples e Múltipla	78
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	82
4.1	Características das empresas	82
4.2	Diagnóstico e análise das escolhas contábeis	88
4.2.1	Escolhas contábeis de mensuração	89
4.2.2	Escolhas contábeis de reconhecimento	92
4.2.3	Escolhas contábeis de classificação	99
4.2.4	Escolhas contábeis de apresentação	101
4.2.5	Conclusões sobre o diagnóstico das escolhas contábeis	104
4.3	Aplicação da análise de correspondência	107
4.3.1	Escolhas contábeis de mensuração	108
4.3.2	Escolhas contábeis de reconhecimento	118
4.3.3	Escolhas contábeis de classificação	132
4.3.4	Escolhas contábeis de apresentação	142
4.4	Conclusões sobre as hipóteses do estudo	146
4.4.1	Hipóteses das características econômicas e contratuais	147
4.4.2	Hipóteses das características contratuais implícitas	150
4.4.3	Hipóteses das características institucionais	152
4.5	Aplicação da análise de correspondência múltipla	156

4.5.1	Escolhas contábeis e características econômicas e contratuais	157
4.5.2	Escolhas contábeis e características contratuais implícitas	162
4.5.3	Escolhas contábeis e características institucionais	173
4.5.4	Considerações gerais sobre a análise de correspondência múltipla	186
5.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	187
	REFERÊNCIAS	196
	APÊNDICES	205

1 INTRODUÇÃO

Ao longo dos anos, os pesquisadores têm buscado explicações para as escolhas contábeis realizadas nas empresas, tanto no exterior quanto no Brasil, as quais podem estar relacionadas a políticas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação e serem explicadas por características econômicas e contratuais, de acordo com a Teoria da Agência e a Teoria Contratual da Firma, instrumentalizadas pela Teoria Positiva da Contabilidade (HOLTHAUSEN; LEFTWICH, 1983; HOLTHAUSEN, 1990; WATTS, 1992; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006; QUAGLI; AVALLONE, 2010; LOURENÇO; CURTO, 2010; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; BADERTSCHER; COLLINS; LYS, 2012; LORENCINI; COSTA, 2012; ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS; 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; GORDON et al., 2013; MURCIA et al., 2013; COSTA; FREITAS, 2014; BAIK et al., 2015; ISRAELI, 2015).

Em corrente de pesquisa similar, estão os trabalhos de Bowen, DuCharme e Shores (1995; 1999), os quais consideram que as relações contratuais da empresa com diversos *stakeholders* (clientes, fornecedores, empregados, provedores de capital e reguladores) são uma possibilidade de ampliar a explicação das escolhas contábeis. Tais autores afirmam que os gestores podem usar políticas contábeis para influenciar contratos explícitos (contratos de dívida, por exemplo), assim como, contratos implícitos (melhorar a reputação da empresa para manter relacionamento com clientes, fornecedores e empregados, por exemplo).

Alguns pesquisadores também encontraram evidências de que as escolhas contábeis podem ser explicadas por características institucionais e do contexto social onde as empresas estão inseridas, especialmente as escolhas relacionadas à adoção de determinado padrão contábil, processo que implica em significativa mudança institucional, como, por exemplo, a adoção do *International Financial Reporting Standards* – IFRS (CARPENTER; FEROZ, 2001; JAAFAR; MCLEAY, 2007; COLLIN et al., 2009; NOBES, 2006; 2013; NOBES; PERRAMON, 2013; HALLER; WEHRFRITZ, 2013; STADLER; NOBES, 2014).

Como pode ser visto muitos estudos têm sido desenvolvidos no intuito de capturar a relação entre escolhas contábeis e características corporativas, que refletem incentivos econômicos, contratuais e institucionais, envolvendo diversos países. Contudo, a maioria dos estudos se concentra em apenas uma escolha contábil em detrimento de múltiplas escolhas contábeis simultaneamente. Conforme observado por Fields, Lys e Vincent (2001) os

administradores não escolhem somente um método, mas sim, um conjunto de políticas contábeis simultaneamente.

Francis (2001) alerta para outra limitação das pesquisas sobre escolhas contábeis, que está relacionada à natureza do tomador de decisão, isto é, a quem faz a escolha contábil. A autora argumenta que a definição de escolhas contábeis pode ser ampla o suficiente para incluir não somente as decisões de gestores, mas também, decisões de auditores, acionistas e até mesmo de órgãos reguladores e emissores de normas contábeis. Para Francis (2001), a maioria das pesquisas está focada nas escolhas dos gestores, porém, tais escolhas podem ser vistas como negociações de incentivos, incluindo outros agentes que têm seus interesses e tomam decisões que afetam os números contábeis.

Soma-se a essas circunstâncias a necessidade de aprofundar os estudos sobre escolhas contábeis no processo de convergência contábil para o IFRS, padrão adotado em 140 países¹, incluindo o Brasil, e que engloba muitas escolhas contábeis, por ser baseado em princípios, o que demanda mais julgamento por parte dos elaboradores das demonstrações contábeis.

No Brasil, o processo de convergência ao IFRS foi marcado por uma particularidade que o distingue dos demais países que adotaram esse padrão contábil internacional: a convergência foi feita em etapas, sendo a primeira etapa em 2008 e 2009, para atender exigências contábeis remanescentes em lei (aderentes ao IFRS) e a segunda em 2010, para atender os demais requisitos do IFRS. Essa conjuntura faz do Brasil um caso singular na adoção do IFRS, o que gera uma motivação para o desenvolvimento de estudos nesse contexto e pode oferecer contribuição relevante para a literatura.²

O Brasil é um país de *code law* e a convergência contábil está atrelada à promulgação de leis e a deliberações de órgãos reguladores, sem as quais não são possíveis mudanças contábeis. A Lei 11.638/2007 representa o fundamento jurídico que viabilizou a convergência da contabilidade brasileira ao IFRS e exige que empresas de grande porte (aquelas com ativo total superior a 240 milhões de reais ou com receita bruta superior a 300 milhões de reais, no exercício social), sejam estas listadas em bolsa de valores ou não, elaborem e divulguem suas demonstrações contábeis de acordo com os Pronunciamentos Contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), convergentes ao IFRS e ratificados por órgãos

¹ Fonte: <http://www.iasplus.com/en/resources/ifrs-topics/use-of-ifrs>; <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Jurisdiction-profiles.aspx>, março/2016.

² Essa discussão está presente em: SILVA, D. M.; MARTINS, V. A. Escolhas de políticas contábeis em empresas de grande porte no Brasil. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 22., 2015, Foz do Iguaçu. **Anais eletrônicos...** Foz do Iguaçu, 2015. Disponível em: <http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4001/4002>

reguladores, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC)³. Assim, essas empresas se tornam foco de estudo de múltiplas escolhas contábeis derivadas da adoção do IFRS.

Alguns pesquisadores investigaram a aderência das empresas brasileiras ao IFRS (SANTOS; PONTE; MAPURUNGA, 2014), os impactos da primeira etapa de adoção do IFRS no Brasil (NOGUEIRA JÚNIOR et al., 2012; SANTOS, 2012), assim como da adoção plena (DOMENICO; MAGRO; KLANN, 2014; PIRES; DECOURT, 2015) e, também, as escolhas contábeis advindas do processo de convergência (LORENCINI; COSTA, 2012; ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; MURCIA et al., 2013; COSTA; FREITAS, 2014; PINTO; MARTINS; SILVA, 2015). Entretanto, esses trabalhos não examinaram as múltiplas escolhas contábeis realizadas simultaneamente pelas empresas, além de tratar, exclusivamente, de empresas listadas.

Nesse contexto, o presente estudo se propõe a investigar a seguinte questão: **Quais características corporativas estão associadas à realização de múltiplas escolhas contábeis em empresas de grande porte no Brasil, ambiente de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa?** O objetivo deste estudo é diagnosticar e analisar características corporativas associadas à realização de múltiplas escolhas contábeis em empresas de grande porte no Brasil, um ambiente peculiar de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa. As características corporativas refletem incentivos econômicos, contratuais e institucionais para a realização de escolhas contábeis.

Foi feito um diagnóstico das escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação de 75 empresas de grande porte no Brasil (companhias abertas e fechadas)⁴ durante o período inicial de transição para o IFRS (2008-2009) e nos quatro anos subsequentes à convergência completa (2010-2013). Foram observadas as características corporativas que podem estar associadas a essas escolhas. As técnicas estatísticas análise de correspondência simples e múltipla foram usadas para detectar associações entre escolhas contábeis e características corporativas.

³ Instituições financeiras e seguradoras estão sujeitas a adoção do IFRS, respeitando as aprovações dos respectivos órgãos reguladores. Empresas sem obrigação de prestação pública de contas, como sociedades limitadas e demais empresas não enquadradas como de grande porte, podem, opcionalmente, adotar as normas específicas para pequenas e médias empresas (Pronunciamento Técnico PME Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas – CPC PME correlato ao *The International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities* – IFRS for SMEs).

⁴ Na amostra de 75 empresas de grande porte estão incluídas, apenas, as sociedades anônimas (companhias abertas e fechadas). Demais empresas de grande porte, como as sociedades limitadas, foram excluídas da amostra por inacessibilidade às suas demonstrações contábeis completas, conforme explicado na seção 3.1.

As empresas de grande porte pesquisadas estão entre as 100 maiores do Brasil, de acordo com o *ranking* da Revista Exame Melhores e Maiores do ano de 2013, último disponível na época de realização da pesquisa (abril/2015). Tal amostra inclui companhias abertas e fechadas, o que favorece análises que trazem evidências sobre escolhas contábeis de empresas com diferentes exposições no mercado, ampliando o foco para além das empresas listadas, que têm sido alvo constante das pesquisas nessa temática. No caso específico do Brasil, sabe-se que a grande maioria das empresas que geram o Produto Interno Bruto (PIB) nacional não são as companhias abertas listadas, mas sim, sociedades anônimas fechadas, empresas de grande porte limitadas, empresas de pequeno e médio porte e empresas familiares⁵. E pouco (ou quase nada) se sabe sobre elas em termos de informações contábeis, da importância da contabilidade e, conseqüentemente, do estudo das suas escolhas contábeis.

Outro diferencial do presente trabalho é o período estudado, o qual abarca toda a transição para o IFRS e mais quatro anos posteriores. Esse período possibilita a análise de um número maior de escolhas contábeis, considerando que algumas são válidas em anos específicos, devido à emissão de novas normas ou revisão das normas existentes, cujos efeitos não seriam captados em espaço temporal menor.

Nesse sentido, as principais contribuições deste trabalho são: (i) a análise de múltiplas escolhas contábeis simultaneamente, assim como de várias características corporativas (econômicas, contratuais e institucionais), em um ambiente de transição para o IFRS em mais de uma etapa, no caso, o Brasil; (ii) o diagnóstico das políticas contábeis empregadas por grandes empresas no Brasil no período da adoção do IFRS, o que revela, em abordagem descritiva, algumas características do processo de convergência contábil; (iii) o estudo das escolhas contábeis em companhias fechadas, casos até então pouco explorados na literatura acerca dessa temática; (iv) a análise de variáveis representativas das relações contratuais estabelecidas nas empresas, no intuito de capturar a influência de diversos *stakeholders* nas escolhas contábeis; (v) a inserção de variáveis institucionais nas análises, pela perspectiva da Teoria Institucional, na busca por evidências da influência do contexto institucional nas

⁵ De acordo com o Anuário Estatístico das Companhias Abertas 2015/2016, publicado pela Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), em 2014, a participação das companhias abertas no PIB foi de 16,2%. Por outro lado, conforme informações do portal O Concierge (<http://www.oconciiergepb.com.br/no-brasil-40-do-pib-e-gerado-por-empresas-familiares/>), de março de 2016, 40% do PIB brasileiro é gerado por empresas familiares. Além disso, o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) divulgou em seu portal (<http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/mt/noticias/micro-e-pequenas-empresas-geram-27-do-pib-do-brasil,ad0fc70646467410VgnVCM2000003c74010aRCRD>), em julho de 2014, que as micro e pequenas empresas geram 27% do PIB brasileiro.

decisões contábeis; (vi) análises a partir de dados primários (escolhas contábeis coletadas diretamente das demonstrações contábeis de companhias abertas e fechadas).

Este estudo pode ser de substancial interesse para empresas, comunidade acadêmica, órgãos reguladores e para aqueles que ainda não adotaram o IFRS, isso porque, de acordo com Christensen, Lee e Walker (2007), os resultados da adoção do IFRS em uma economia fornecem informações úteis sobre políticas contábeis para outra jurisdição. Ademais, Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012) e Tsalavoutas, André e Evans (2012) enfatizam a necessidade de estudos mais aprofundados de um único cenário de adoção do IFRS, para explorar o contexto institucional em que as empresas operam, incluindo aspectos como nível de proteção aos investidores, qualidade das normas contábeis locais, desenvolvimento dos mercados financeiros, cultura, legitimidade etc. Por fim, vale destacar a ausência de estudos dessa natureza em contexto de transição para o IFRS em mais de uma etapa, o que concede originalidade à pesquisa.

Na Figura 1 é apresentada a distribuição temática e a estrutura do trabalho.

Figura 1 – Estruturação temática do trabalho

O trabalho foi estruturado em 5 Capítulos, incluindo este primeiro, introdutório. O Capítulo 2 refere-se à revisão da literatura, que permite compreender as definições e tipos de escolhas contábeis, porque existem escolhas contábeis e o estado da arte da pesquisa sobre escolhas contábeis. Este capítulo está fundamentado em três teorias principais que sustentam o trabalho: Teoria Contratual da Firma, Teoria Positiva da Contabilidade e Teoria Institucional. Ainda no Capítulo 2 são apresentados os aspectos da adoção do IFRS no Brasil e elaboradas as hipóteses do estudo.

No Capítulo 3 estão expostos os procedimentos metodológicos empregados na coleta e análise de dados, o que permite ao leitor saber como a pesquisa foi realizada e proceder sua reaplicação. Na sequência, são apresentados os resultados da pesquisa e as análises correspondentes (Capítulo 4).

No Capítulo 5 são encontradas as conclusões relativas ao objetivo do estudo, as contribuições e sugestões para o desenvolvimento de novas pesquisas na área.

2 REVISÃO DA LITERATURA⁶

Este capítulo tem o propósito de discutir a definição de escolhas contábeis, os tipos de escolhas contábeis tratados na literatura e as teorias que fundamentam o presente trabalho, a partir de diversos estudos sobre escolhas contábeis. Por meio dessa revisão da literatura é possível conhecer o estado da arte das pesquisas a respeito das escolhas contábeis, bem como, estabelecer as hipóteses deste trabalho. Os aspectos da adoção do IFRS no Brasil também integram este capítulo.

2.1 Escolhas Contábeis

Watts (1992) considera que escolhas contábeis incluem as escolhas dos gestores das empresas por um ou mais métodos contábeis em detrimento de outros. Para Fields, Lys e Vincent (2001) uma escolha contábil é qualquer decisão cujo objetivo seja influenciar o resultado da contabilidade, incluindo não apenas as demonstrações contábeis em si, mas também, quaisquer outras informações e documentos derivados da contabilidade como, por exemplo, as declarações de imposto de renda.

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), as demonstrações contábeis são representações estruturadas que têm o objetivo de proporcionar informações acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade, que sejam úteis a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados.

Para elaboração e apresentação das demonstrações contábeis, as entidades utilizam políticas contábeis que, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 23, são os princípios, as

⁶ Parte das discussões desse Capítulo estão contidas em: SILVA, D. M.; MARTINS, V. A.; LEMES, S. Escolhas contábeis: Reflexões para a pesquisa no Brasil. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 21., 2014, Natal. **Anais eletrônicos...** Natal, 2014. Disponível em: <http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/3801/3802> e em: SILVA, D. M.; MARTINS, V. A. Escolhas de políticas contábeis em empresas de grande porte no Brasil. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 22., 2015, Foz do Iguaçu. **Anais eletrônicos...** Foz do Iguaçu, 2015. Disponível em: <http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4001/4002>

bases, as convenções, as regras e as práticas específicas aplicadas pela entidade. O entendimento desses dois conceitos (demonstrações contábeis e políticas contábeis) é essencial para a compreensão das escolhas contábeis, visto que a literatura se refere a termos como, escolhas de políticas contábeis, escolhas de práticas (procedimentos, métodos, critérios) contábeis, escolhas contábeis reais, ou, simplesmente, escolhas contábeis, que é o termo utilizado neste trabalho.

Usualmente o conjunto de políticas contábeis disponível pode ser aquele estabelecido sob os princípios contábeis geralmente aceitos (*Generally Accepted Accounting Principles – GAAP*). Contudo, as normas contábeis permitem opções de políticas contábeis, pois, conforme Scott (2009) é desejável dar aos gestores alguma flexibilidade para escolher um conjunto de políticas contábeis disponíveis para que possam adaptar-se às circunstâncias novas ou imprevistas. Consequentemente, a existência de critérios múltiplos nas normas contábeis possibilita aos administradores escolherem alternativas válidas com o objetivo de apresentarem as informações desejadas.

O IFRS busca promover uma representação fiel da realidade econômica pela contabilidade. Nesse sentido, é possível depreender que a adoção do IFRS promoveria, também, maior comparabilidade das informações contábeis entre empresas do mesmo país e de outros países e entre setores econômicos. No entanto, algumas normas são flexíveis, permitindo mais de uma opção para mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação de eventos econômicos na contabilidade.

Fields, Lys e Vincent (2001) argumentam que as escolhas contábeis existem porque é impossível ou inviável eliminar a flexibilidade das normas contábeis. Ocorre que a imposição de um padrão contábil passível de oferecer uma linguagem de divulgação que atenda às necessidades de todos os mercados é difícil ou mesmo impossível, tendo em vista que o nível de desenvolvimento dos mercados pode ser diferente em questões como proteção ao investidor ou ao credor, regulação e *enforcement*.

Além disso, nem sempre a uniformidade das políticas contábeis irá retratar fidedignamente a realidade econômica de todas as empresas, impactando a qualidade da informação divulgada. Por exemplo: uma empresa que trabalha com insumos importados, sujeitos à variação de preços do mercado e do dólar, pode considerar que ter seus estoques mensurados pelo método primeiro a entrar, primeiro a sair (PEPS) representa melhor a realidade econômica do que se fossem mensurados pelo custo médio ponderado. A possibilidade de escolha pode diminuir a comparabilidade das informações contábeis, porém

o *International Accounting Standards Board* (IASB) mantém essa possibilidade porque a uniformidade de critérios não refletiria maior qualidade das informações.

Nobes (2006) investigou os motivos para a existência de diferenças internacionais na contabilidade sob o IFRS e identificou oito fatores que contribuem para tais diferenças, entre estes, o que ele chama de *overt options* (opções evidentes) e *covert options* (opções ocultas). Nobes (2013) retoma a discussão, argumentando que as diferenças internacionais nos sistemas contábeis continuam “sobrevivendo” sob o IFRS, devido aos diferentes ambientes institucionais e às opções estratégicas (*overt e covert options*).

Nobes (2013) explica que uma opção é evidente se for claramente especificada como uma opção no IFRS, por exemplo, PEPS ou custo médio na mensuração de estoques. As opções evidentes são facilmente observáveis nas demonstrações contábeis. No caso das opções ocultas, não existe, explicitamente, nenhuma escolha no IFRS, porém o grau de julgamento envolvido pode dar margem para as preferências dos preparadores das demonstrações financeiras, como, por exemplo, o reconhecimento do *leasing* com base na transferência substancial dos riscos e benefícios, sem critérios numéricos. As opções ocultas advêm de critérios vagos do IFRS, que possibilitam diferentes interpretações e julgamentos, e não são facilmente observáveis nas demonstrações contábeis.

Cole, Branson e Breesch (2013) acrescentam que o IFRS inclui áreas onde estimativas e julgamentos são necessários, como determinar valores justos e valores líquidos de realização, por exemplo. Além disso, palavras como “provável” e “material” podem ser interpretadas de forma diferente. Os autores argumentam que é difícil testar empiricamente essas diferenças de julgamentos, estimativas e previsões sem informações internas das empresas.

Com base nas definições de escolhas contábeis de Watts (1992) e Fields, Lys e Vincent (2001), amplamente difundidas na literatura, e em analogia aos estudos de Nobes (2006; 2013), escolhas contábeis, na concepção deste estudo, são escolhas entre políticas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, explícitas no IFRS, igualmente válidas para tratar um mesmo evento econômico, que seguem, inclusive, a legislação contábil brasileira e são monitoradas pelos auditores externos. Dessa forma, o escopo do presente trabalho está limitado a essa definição⁷.

⁷ Este estudo não abrange as escolhas contábeis referentes a adoção inicial do IFRS (isenções e proibições conforme o Pronunciamento Técnico CPC 37, correlato à IFRS 1).

Francis (2001) afirma que a definição de escolhas contábeis é importante porque coloca limites sobre o conjunto de tópicos ou fenômenos a serem estudados e que, assim como a ausência de uma definição consensual do objeto de estudo pode prejudicar a investigação, o uso de uma definição ambígua ou excessivamente ampla pode levar a conflitos relativos ao conteúdo estudado. Essa mesma autora alerta que a definição de escolhas contábeis dada por Fields, Lys e Vincent (2001) é intencionalmente ampla e engloba “qualquer decisão” cujo objetivo principal é influenciar (seja na forma ou substância) a saída (resultado, produto) do sistema contábil.

2.1.1 Tipos de Escolhas Contábeis

Neste estudo foram compilados sete tipos de escolhas contábeis, divididos em duas categorias: escolhas contábeis evidentes e escolhas contábeis ocultas, condizentes com a definição de escolhas contábeis aqui adotada e analogamente aos estudos de Nobes (2006; 2013), conforme ilustrado na Figura 2.

Figura 2 – Tipos de escolhas contábeis

As escolhas contábeis evidentes, geralmente, são dicotômicas e facilmente observáveis nas demonstrações contábeis, como por exemplo, valor justo ou custo para mensuração de propriedades para investimento. As escolhas contábeis ocultas derivam de julgamentos e interpretações de critérios normativos, como por exemplo, gastos com desenvolvimento de novos produtos: é possível observar, na demonstração contábil, se tais gastos foram capitalizados ou lançados diretamente no resultado, porém, não há uma dicotomia na norma, mas sim, uma série de critérios a serem atendidos, os quais podem não ser facilmente observáveis nas demonstrações contábeis.

Na sequência, são discutidos os tipos de escolhas contábeis em cada categoria. Importante destacar que a tipificação adotada neste estudo foi baseada nos termos constantes nos Pronunciamentos Contábeis do CPC, convergentes ao IFRS, e que demais pesquisadores podem estabelecer tipificações diferentes, fundamentadas em outros critérios.

2.1.1.1 Escolhas Contábeis Evidentes

a) Escolhas Contábeis de Mensuração

As escolhas contábeis de mensuração referem-se às escolhas de quais métodos utilizar para avaliar/mensurar determinado evento econômico. Como exemplos, têm-se: os métodos de mensuração das propriedades para investimento (QUAGLI; AVALLONE, 2010; ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; ISRAELI, 2015; PINTO; MARTINS; SILVA, 2015); os métodos alternativos para mensuração de estoques (ASTAMI; TOWER, 2006; KPMG; VON KEITZ, 2006; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011); as taxas de depreciação dos bens do ativo imobilizado (TELLES; SALOTTI, 2015).

Propriedades para investimento

Conforme o Pronunciamento Técnico CPC 28, propriedades para investimento são imóveis mantidos com a finalidade exclusiva de se auferir renda com aluguéis e/ou valorização de capital como, por exemplo, terrenos mantidos para valorização de capital a

longo prazo, edifício que esteja desocupado, mas mantido para ser arrendado sob um ou mais arrendamentos operacionais, entre outros.

No reconhecimento inicial as propriedades para investimento devem ser mensuradas ao custo. Posteriormente ao reconhecimento inicial, da mesma forma que a IAS 40, o CPC 28 permite que as empresas escolham o método de mensuração de suas propriedades para investimento, que pode ser o método de custo ou o método do valor justo. No CPC 28 é recomendado o uso do valor justo, porém, caso a empresa escolha o método de custo, tal pronunciamento determina que seja divulgado, nas notas explicativas, o valor justo das propriedades para investimento, a menos que seja impossível a obtenção de tal valor.

Quagli e Avallone (2010) pesquisaram as escolhas de mensuração das propriedades para investimento em empresas do setor imobiliário de sete países europeus, enquanto Andrade, Silva e Malaquias (2013) e Costa, Silva e Laurencel (2013) pesquisaram tais escolhas em empresas brasileiras. Na Europa, Quagli e Avallone (2010) verificaram que a assimetria de informação, a eficiência contratual e o oportunismo gerencial podem explicar a escolha do valor justo. No Brasil, os autores encontraram predominância do custo histórico para mensurar propriedades para investimento. Além disso, enquanto Andrade, Silva e Malaquias (2013) não encontraram explicações estatisticamente significativas para essas escolhas contábeis, Costa, Silva e Laurencel (2013) mostraram que empresas com menor receita líquida tem maior probabilidade de escolher o valor justo.

Por sua vez, Pinto, Martins e Silva (2015) utilizaram uma triangulação de abordagens metodológicas aplicada a um estudo multicase no Brasil e identificaram que os modelos de negócios das empresas gestoras de propriedades para investimento explicam suas escolhas contábeis em relação à mensuração desses ativos, evidenciando um conjunto de fatores explicativos em detrimento a fatores isolados.

Em outra linha, Israeli (2015) discute sobre o reconhecimento ou o *disclosure* do valor justo das propriedades para investimento na Europa, tendo em vista que a escolha de mensuração pelo custo resulta apenas na divulgação do valor justo. Esse autor mostrou que incentivos contratuais e precificação de ativos ajudam a explicar a escolha pelo reconhecimento em relação à escolha de divulgação, ou seja, tais fatores estão relacionados à mensuração das propriedades para investimento (e consequente reconhecimento) pelo valor justo.

Estoques

A mensuração dos estoques é tratada no Pronunciamento Técnico CPC 16, norma correlata a IAS 2. De acordo com este Pronunciamento, sempre que a identificação específica de custos dos estoques não é apropriada, como na situação em que há grande quantidade de itens intercambiáveis, circunstância em que se enquadram inúmeras empresas, é necessário o uso de um critério de valoração dos estoques, que pode ser o PEPS ou o custo médio ponderado. Pelo PEPS, presume-se que os estoques comprados ou produzidos primeiro serão vendidos em primeiro lugar e, pelo custo médio ponderado, o custo do estoque é determinado pela média ponderada entre o custo dos itens no início de um período e o custo dos mesmos itens comprados ou produzidos durante o período. O mesmo critério de custeio deve ser utilizado para itens de natureza e uso semelhantes.

O estudo da KPMG em coautoria com a Profa. Isabel von Keitz (KPMG; VON KEITZ, 2006) abrangeu empresas de diversos países em diferentes continentes que adotaram o IFRS. Com relação à mensuração de estoques, tal estudo revelou que 60% das empresas utilizaram o custo médio e o restante escolheu o PEPS, sendo que ambos os métodos eram permitidos nos países pesquisados antes da adoção do IFRS. Na Espanha, Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) concluíram que 65% das empresas pesquisadas utilizaram o custo médio, 8% optaram pelo PEPS e 13% utilizaram mais de um método simultaneamente.

A pesquisa de Astami e Tower (2006) envolveu empresas da região da Ásia-Pacífico. Os autores analisaram a mensuração de estoques, entre outras políticas contábeis, e, assim como Bowen, DuCharme e Shores (1995), consideraram o PEPS como um método que pode aumentar o lucro e o custo médio, um método que pode diminuir o lucro. Os resultados dessa pesquisa apontaram que o PEPS foi o método mais utilizado nas empresas da região da Ásia-Pacífico e que baixo nível de endividamento, menor concentração de propriedade e mais oportunidades de investimento podem explicar essa escolha contábil, analisada conjuntamente com outras políticas que tendem a aumentar o lucro.

Taxas de depreciação

Na Lei 11.638/2007, que determina a convergência da contabilidade brasileira ao IFRS, é mencionada a necessidade de que as depreciações sejam efetuadas com base na vida útil econômica dos bens. Entretanto, no Brasil, a vinculação da contabilidade aos aspectos fiscais e tributários sempre exerceu influência para a utilização de taxas fiscais de depreciação

nas empresas. Com a emissão do Pronunciamento Técnico CPC 27, correlacionado à IAS 16, de aplicação obrigatória a partir de 2010, as empresas precisaram adequar suas estimativas de depreciação à vida útil econômica dos bens.

A escolha das taxas de depreciação dos bens do ativo imobilizado foi classificada como escolha de mensuração neste estudo, pois a depreciação impacta diretamente no valor do ativo imobilizado. Além disso, foi considerado o que consta no art. 183 da Lei 6.404/76, que estabelece os critérios de avaliação dos elementos do ativo, para efeitos dessa tipificação⁸. O método de reconhecimento da depreciação também impacta o valor do ativo imobilizado, porém, a estimativa da vida útil e consequente definição das taxas de depreciação é uma etapa anterior ao reconhecimento.

Cabe esclarecer que, embora não conste duas (ou mais) alternativas explícitas no CPC 27 ou IAS 16 quanto à utilização de determinadas taxas de depreciação dos bens do ativo imobilizado, de acordo com o item 138 da Orientação Técnica OCPC 02, o cálculo das depreciações com base na vida útil econômica dos bens “sabidamente, não necessariamente era a prática utilizada no Brasil”, o que faz com que esse evento seja característico do processo de convergência ao IFRS e, portanto, importante para as proposições do presente estudo.

No que tange às taxas de depreciação, Telles e Salotti (2015) avaliaram 74 empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2006 a 2012 (antes e depois da adoção do IFRS no Brasil). Tais autores demonstraram que: (i) o nível de utilização de taxas fiscais era muito maior antes da adoção do IFRS, mas algumas empresas já utilizavam outras taxas nesse período; (ii) após a adoção, as empresas passaram a utilizar com mais frequência a apresentação por meio de taxas médias; e (iii) com o passar dos anos, as taxas de depreciação quase não se alteraram em todos os grupos de ativos imobilizados das empresas analisadas.

b) Escolhas Contábeis de Reconhecimento

As escolhas contábeis de reconhecimento estão relacionadas à forma de reconhecimento de determinado evento econômico, o que ocasionará impacto nas

⁸ Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:
(...)

V - os direitos classificados no imobilizado, pelo custo de aquisição, deduzido do saldo da respectiva conta de depreciação, amortização ou exaustão.

demonstrações contábeis, ou seja, alteração nos valores de resultados, fluxos de caixa e/ou de componentes patrimoniais. Alguns exemplos de escolhas contábeis de reconhecimento são: os métodos alternativos de reconhecimento da depreciação (ASTAMI; TOWER, 2006; TELLES; SALOTTI, 2015); a manutenção ou baixa do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação, ambas opções permitidas no Brasil no período de transição para o IFRS (LORENCINI; COSTA, 2012; MURCIA et al. 2013); o reconhecimento: das parcelas do arrendamento operacional, das subvenções governamentais relacionadas a ativos, das subvenções não relacionadas a ativos, dos ganhos e perdas atuariais, da compra ou venda regular de ativos financeiros e do controle conjunto (KPMG; VON KEITZ, 2006; LOURENÇO; CURTO, 2010; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; COLE; BRANSON; BREESCH, 2013; EY; FIPECAFI, 2013).

Depreciação

São três os métodos de reconhecimento da depreciação, conforme o CPC 27: (i) método linear (ou método da linha reta), que resulta em despesa constante durante a vida útil do ativo, caso o seu valor residual não se altere; (ii) método dos saldos decrescentes, pelo qual a despesa é decrescente ao longo da vida útil; e (iii) método de unidades produzidas, o qual resulta em despesa baseada no uso ou produção esperados. Esses métodos eram válidos antes mesmo da convergência contábil no Brasil. Qualquer que seja o método escolhido, este deve refletir o padrão de consumo dos benefícios econômicos futuros pela empresa.

Com relação ao reconhecimento da depreciação, Astami e Tower (2006) verificaram que o método linear foi o utilizado pela maioria das empresas nos cinco países da região da Ásia-Pacífico pesquisados (85,7% das empresas escolheram o método linear). Esses autores consideraram o método linear como um método que aumenta o lucro em relação a critérios de depreciação acelerada, e as conclusões acerca dos fatores determinantes dessa escolha são as mesmas válidas para a escolha de mensuração de estoques pelo PEPS mencionadas anteriormente. Telles e Salotti (2015) também encontraram predominância do reconhecimento linear da depreciação nas empresas que analisaram, mais especificamente, em mais de 95% das empresas entre 2006 e 2009 e em aproximadamente 90% das empresas entre 2010 e 2012.

Ativo Diferido e Reserva de Reavaliação

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 13, o reconhecimento de gastos no Ativo Diferido ficou restrito a partir da Lei 11.638/07 e, posteriormente, a Medida Provisória 449/08 extinguiu esse grupo do Balanço Patrimonial. Com isso, restaram duas opções para as empresas em relação aos valores constantes no Ativo Diferido que não puderam ser reclassificados para outros grupos de contas: baixar os saldos no Balanço de Abertura, na data de transição (data da adoção inicial da Lei 11.638/07), contra lucros e prejuízos acumulados, ou manter os saldos nesse grupo até sua completa amortização, estando sujeitos, inclusive, à análise de recuperabilidade conforme o Pronunciamento Técnico CPC 01.

Ainda conforme o CPC 13, com o advento da Lei 11.638/07 foi eliminada a possibilidade da reavaliação espontânea de bens. Assim, os saldos constantes nas Reservas de Reavaliação constituídas anteriormente à vigência dessa Lei deveriam: ser estornados na data de transição ou ser mantidos até sua efetiva realização. Nesse último caso, o valor do ativo imobilizado reavaliado passa a ser considerado como o novo valor de custo para fins de mensuração futura e análise de recuperabilidade, e a realização da Reserva de Reavaliação continua sendo contra lucros e prejuízos acumulados da mesma forma que antes da vigência da Lei 11.638/07.

Lorencini e Costa (2012) estudaram a escolha de manter ou estornar o saldo do Ativo Diferido e Murcia et al. (2013) tiveram como objetivo identificar os fatores determinantes da escolha de manter ou estornar o saldo da Reserva de Reavaliação, opções estas possíveis a partir do advento da Lei 11.638/2007 no Brasil. Ambas as pesquisas trabalharam com as empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa e testaram se fatores como: tamanho, rentabilidade, endividamento, governança corporativa, empresa de auditoria, listagem em mercados estrangeiros e valor da Reserva de Reavaliação ou valor do Ativo Diferido influenciaram tais escolhas contábeis.

Lorencini e Costa (2012) observaram que a participação em algum dos níveis diferenciados de governança corporativa está associada à escolha pela baixa dos saldos remanescentes do Ativo Diferido e que o tamanho do saldo está associado à escolha pela manutenção deste, após controle pelo tamanho da empresa. Murcia et al. (2013) concluíram que não foi possível associar as decisões tomadas pelas empresas, em relação à manutenção ou baixa dos saldos da Reserva de Reavaliação, ao conjunto de variáveis independentes utilizado, observando, somente, que empresas com maiores valores na Reserva de Reavaliação têm menor probabilidade de optar pelo estorno.

As escolhas de manter ou baixar os saldos do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação são analisadas como escolhas de reconhecimento neste estudo, visto que, mesmo se tratando de valores já reconhecidos antes da transição para o IFRS e não sendo permitido novos reconhecimentos, tanto a baixa dos saldos como a sua manutenção alteram os valores patrimoniais e de resultado, em um ou mais períodos, atendendo a definição de escolhas contábeis de reconhecimento aqui adotada.

Arrendamento operacional

O Pronunciamento Técnico CPC 06, correlato a IAS 17, é a norma que trata dos arrendamentos mercantis. Conforme a referida norma, um arrendamento mercantil deve ser classificado como operacional caso não haja transferência substancial de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade, os quais permanecem no arrendador. No que diz respeito ao reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional, no CPC 06 é mencionado que estas devem ser reconhecidas como despesas, linearmente, a não ser que outra base sistemática seja representativa do padrão temporal de benefícios ao usuário, mesmo que os pagamentos não sejam feitos nessa base.

Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) encontraram que 87% das empresas pesquisadas na Espanha em 2005 reconheceram as parcelas do arrendamento operacional de forma linear e, as demais, em bases sistemáticas. Predomínio do método linear também foi encontrado por Cole, Branson e Breesch (2013) em 97% das empresas de 7 países europeus, listadas em bolsa e pertencentes aos setores de bens industriais e serviços, finanças e tecnologia.

Subvenções governamentais

A definição de subvenção governamental e suas formas de reconhecimento são encontradas no Pronunciamento Técnico CPC 07, correlacionado à IAS 20. Subvenção governamental é uma assistência governamental normalmente de natureza pecuniária, mas não apenas restrita a ela, concedida a uma entidade em troca do cumprimento passado ou futuro de certas condições relacionadas às suas atividades operacionais. As subvenções relacionadas a ativos são aquelas cuja condição para que a entidade se qualifique para seu recebimento é a de que ela compre, construa ou adquira ativos de longo prazo, também sujeitas a condições acessórias que restrinjam o tipo ou a localização dos ativos ou os

períodos durante os quais devem ser adquiridos ou mantidos. As subvenções relacionadas a resultado são as demais subvenções não relacionadas a ativos.

Em linha com o CPC 07, são considerados aceitáveis dois métodos para reconhecimento das subvenções relacionadas a ativos: (i) reconhecer a subvenção como receita diferida no passivo, com consequente reconhecimento da receita em base sistemática e racional ao longo da vida útil do ativo; (ii) reconhecer a subvenção como dedução do valor contábil do ativo relacionado com a subvenção, chegando ao valor líquido do ativo, que pode ser nulo, com consequente reconhecimento da receita por meio de crédito à depreciação registrada no resultado, durante a vida do ativo depreciável.

São válidas, também, duas possibilidades de reconhecimento para as subvenções não relacionadas a ativos na demonstração do resultado: (i) como outras receitas, pois pode não ser apropriado compensar os elementos de receita e de despesa, sendo que a separação da subvenção das despesas relacionadas facilita a comparação com outras despesas não afetadas pelo benefício de uma subvenção; (ii) como dedução da despesa relacionada, pois a mesma poderia não ter sido incorrida pela entidade caso não houvesse a subvenção, sendo por isso enganosa a apresentação da despesa sem a compensação com a subvenção.

Quanto às subvenções governamentais, Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) relataram que a maioria das empresas por eles estudadas reconheceram as subvenções relacionadas a ativos como receita diferida no Passivo, ao passo que no estudo da KPMG e Von Keitz (2006) a maior parte das empresas havia escolhido reconhecer as subvenções como dedução do Ativo. As subvenções não relacionadas a ativos foram reconhecidas como receitas pela quase totalidade da amostra da pesquisa de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) sendo que o estudo da KPMG e Von Keitz (2006) não tratou dessa escolha.

Embora os estudos mencionados não tenham demonstrado possíveis explicações para as escolhas de reconhecimento das subvenções governamentais, depreende-se que as diferentes escolhas podem impactar a análise de desempenho das empresas, incluindo indicadores de liquidez e endividamento.

Ganhos e perdas atuariais

O Pronunciamento Técnico CPC 33, correlacionado à IAS 19, aborda os benefícios a empregados, tanto os de curto prazo quanto os pós-emprego. Ao lidar com os benefícios pós-emprego, o CPC 33 lida, também, com os ganhos e perdas atuariais, que são mudanças no valor presente da obrigação de benefício definido, decorrentes de: (i) efeitos das diferenças

entre as premissas atuariais e o que ocorreu efetivamente; e (ii) efeitos das mudanças nas premissas atuariais, que envolvem taxas de juros, inflação, tabela de mortalidade e rotatividade etc.

Entre os anos de 2010 e 2012, de acordo com o CPC 33, era permitido às empresas reconhecer os ganhos e perdas atuariais: integralmente no Patrimônio Líquido (outros resultados abrangentes); integralmente no resultado; e no resultado, pelo método do corredor. A partir da primeira revisão do CPC 33 (CPC 33 – R1), ocorrida em dezembro de 2012, os ganhos e perdas atuariais devem ser reconhecidos integralmente no Patrimônio Líquido (outros resultados abrangentes), sendo eliminadas as outras possibilidades de reconhecimento.

As escolhas de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais também foram alvo do estudo da KPMG e Von Keitz (2006), da EY e Fipecafi (2013), de Cole, Branson e Breesch (2013) e de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), no entanto, apenas os três primeiros estudos apresentaram conclusões sobre essas escolhas, tendo em vista que elas foram pouco divulgadas pelas empresas espanholas pesquisadas pelos últimos autores citados.

Os achados da KPMG e Von Keitz (2006) revelam que a grande maioria das empresas pesquisadas escolheram o reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais no resultado pelo método do corredor (61%) e apenas 12% optaram pelo reconhecimento imediato no resultado. Tal estudo demonstra, ainda, que somente as empresas do Reino Unido escolheram amplamente a opção de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais diretamente no Patrimônio Líquido, reduzindo, assim, potencialmente, a volatilidade no resultado. Os autores esclarecem que essa escolha contábil é coerente com as exigências do GAAP do Reino Unido (anterior ao IFRS), o que pode explicar sua elevada utilização.

Cole, Branson e Breesch (2013) encontraram que as escolhas de reconhecimento de ganhos e perdas atuariais mais empregadas foram, pela ordem: no resultado pelo método do corredor (32%), integralmente no Patrimônio Líquido (22%) e integralmente no resultado (15%). Os autores demonstraram que tais escolhas podem ser explicadas por fatores relacionados aos países, aos setores, às empresas de auditoria, ao endividamento e ao tamanho das empresas medido tanto pelo valor das receitas, como pelo total do Ativo ou pelo número de empregados.

No Brasil, a pesquisa da EY e Fipecafi (2013) mostrou que das 33 empresas que possuem planos de benefício definido, 4 (12%) optaram por reconhecer os ganhos ou perdas atuariais de forma integral no resultado do período, 14 (42%) optaram por reconhecê-los integralmente no Patrimônio Líquido (outros resultados abrangentes) e 15 (45%) optaram por

reconhecer tais valores pelo método do corredor no resultado do período. Essa pesquisa não elucida possíveis motivações para tais escolhas contábeis.

Ativos financeiros

Existem duas alternativas igualmente válidas para o reconhecimento das compras e vendas regulares de ativos financeiros, segundo consta no Pronunciamento Técnico CPC 38 e IAS 39: reconhecer na data de negociação, data em que a entidade se compromete a comprar ou vender um ativo; ou reconhecer na data de liquidação, data em que o ativo é entregue à ou pela entidade.

Consoante o Pronunciamento Técnico CPC 38, “compra ou venda regular é uma compra ou venda de ativo financeiro sob contrato cujos termos exigem a entrega do ativo dentro do prazo estabelecido geralmente por regulação ou convenção no mercado em questão”. Conforme o item AG12 do CPC 38, a compra ou venda regular dá origem a um compromisso de preço fixo entre a data de negociação e a data da liquidação que satisfaz a definição de derivativo, porém, devido à curta duração do compromisso, o ativo não é reconhecido como instrumento financeiro derivativo. Em vez disso, o CPC 38 proporciona a contabilização pela data de negociação ou pela data de liquidação para tais contratos regulares, explicitada nos itens AG53 a AG56.

Quanto ao reconhecimento das compras e vendas regulares de ativos financeiros, o estudo da KPMG e Von Keitz (2006) verificou predominância da utilização da data de negociação em todas as linhas de negócio e na maioria dos países. Os autores destacam que em Hong Kong e na Espanha não foi encontrada nenhuma ocorrência de contabilização pela data da liquidação e esclarecem que em Hong Kong o reconhecimento na data de negociação para investimentos em títulos era exigido anteriormente ao IFRS, o que pode explicar o resultado naquele país.

Controle conjunto

Eram duas as possibilidades de reconhecimento do controle conjunto entre os anos de 2011 e 2012 no Brasil: consolidação proporcional e equivalência patrimonial. No Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1), correlato à IAS 31, vigente no Brasil no citado período, controle conjunto é definido como o compartilhamento do controle, contratualmente estabelecido, sobre uma atividade econômica. O controle conjunto existe somente quando as

decisões estratégicas, financeiras e operacionais relativas à atividade exigirem o consentimento unânime das partes que compartilham o controle (CPC 19 – R1).

Conforme o mesmo Pronunciamento, pela consolidação proporcional a parte do empreendedor em cada um dos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada em conjunto é combinada linha a linha com itens similares nas demonstrações contábeis do empreendedor, ou em linhas separadas nessas demonstrações contábeis. Pelo método de equivalência patrimonial, o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e posteriormente ajustado pelo reconhecimento da participação atribuída ao investidor nas alterações dos ativos líquidos da investida. No investidor, o resultado inclui a parte que lhe cabe nos resultados gerados pela investida.

No CPC 19 (R1) há a clara menção de que o empreendedor deve reconhecer seu investimento na entidade controlada em conjunto utilizando a consolidação proporcional (item 30) e de que não é recomendado o uso do método de equivalência patrimonial para tais investimentos, uma vez que a consolidação proporcional reflete melhor o controle do empreendedor sobre sua participação nos benefícios econômicos futuros (item 40).

Enquanto estiveram válidas as duas opções para reconhecimento do controle conjunto (tanto no Brasil quanto em outros países que adotaram o IFRS), alguns estudos foram desenvolvidos para analisá-las. A pesquisa da KMPG e Von Keitz (2006) demonstrou equilíbrio entre a utilização da consolidação proporcional e da equivalência patrimonial nas empresas, sendo que na França e na Espanha houve maior incidência da consolidação proporcional, ao contrário do Reino Unido e de Hong Kong, onde foi maior o uso da equivalência patrimonial. As escolhas das empresas desses países pelos mencionados métodos podem ser explicadas pelas práticas anteriores ao IFRS, conforme argumentam os autores. Cole, Branson e Breesch (2013) também encontraram equilíbrio entre as opções nas empresas que pesquisaram (51% escolheram a consolidação proporcional e 49% escolheram o método da equivalência patrimonial).

Por sua vez, Lourenço e Curto (2010) analisaram as empresas listadas na Bolsa de Londres e concluíram que o tipo de entidade controlada conjuntamente desempenha um papel importante na decisão da gestão quanto ao reconhecimento pelo método da equivalência patrimonial ou pela consolidação proporcional. Os autores encontraram, ainda, evidência empírica da importância dos custos contratuais e de monitoramento na escolha entre os dois métodos. Eles explicam que no contexto de transição para o IFRS, as empresas poderiam mudar o reconhecimento do controle conjunto de equivalência patrimonial para consolidação proporcional, o que poderia, em alguns casos, gerar benefícios, porém acarretaria maiores

custos de monitoramento, devido à falta de comparabilidade entre as demonstrações financeiras.

Com a emissão do CPC 19 (R2), correlacionado à IFRS 11, para vigência a partir de 2013, definições como a de controle conjunto e outras foram revisadas e alteradas, inclusive, o próprio título da norma mudou, alinhando-se à norma emitida pelo IASB, e a possibilidade de consolidação proporcional foi eliminada, restando, somente, o método de equivalência patrimonial para reconhecimento do controle conjunto.

c) Escolhas Contábeis de Classificação⁹

As escolhas contábeis de classificação dizem respeito à forma de agregação e disposição dos elementos patrimoniais, de resultado e de fluxos de caixa nas demonstrações contábeis, como por exemplo, a classificação de juros, dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e recebidos na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

De acordo com a IAS 7 e o Pronunciamento Técnico CPC 03, nas empresas não financeiras, os juros, dividendos e juros sobre o capital próprio pagos podem ser classificados no fluxo de caixa operacional ou de financiamento, e os juros, dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos podem ser classificados no fluxo de caixa operacional ou de investimento.

Apesar dessa flexibilidade, o CPC, por meio do item 34A do CPC 03 (R2), encoraja fortemente as entidades a classificarem os juros, recebidos ou pagos, e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos, como fluxos de caixa das atividades operacionais, e os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos, como fluxos de caixa das atividades de financiamento, e que alternativa diferente deve ser seguida de nota explicativa evidenciando esse fato.

Especificamente com relação às escolhas de classificação na DFC, estudos anteriores indicam que estas podem variar devido à situação financeira das empresas, a incentivos do mercado de capitais e à situação de endividamento e lucratividade (LEE, 2012; GORDON et al., 2013; BAIK et al., 2015).

A pesquisa de Gordon et al. (2013) focou empresas não financeiras de 13 países europeus que adotaram o IFRS a partir de 2005 e indicou que os três primeiros fatores

⁹ Parte dessas discussões estão presentes em SILVA, D. M.; MARTINS, V. A.; LIMA, F. G. Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa. In: ENANPAD, 38., 2014, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro.

(situação financeira das empresas, incentivos do mercado de capitais e situação de endividamento) apresentaram relação com a classificação dos fluxos de caixa das empresas da amostra (escolha de classificações que aumentam o fluxo de caixa operacional) e a lucratividade não. De acordo com os autores, as escolhas podem variar, também, conforme o ambiente de divulgação, considerando: a existência de projeção de fluxos de caixa pelos analistas, práticas do setor e se a empresa está listada nos Estados Unidos.

Gordon et al. (2013) explicam que empresas com dificuldades financeiras são motivadas a relatar maior fluxo de caixa operacional, porque esta é uma importante medida na avaliação de crédito e risco. As atividades operacionais são as principais geradoras de receitas. Quanto maior a capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais, maior a capacidade de pagamento. Os autores também expõem que as empresas que acessam mais frequentemente os mercados de capitais têm fortes incentivos para inflar os fluxos de caixa operacionais, no intuito de aumentar o volume de captação (ou capitalização). Empresas mais endividadas, com maiores custos de renegociação de dívidas também tendem a relatar maiores fluxos de caixa operacionais.

Da mesma forma, empresas lucrativas e/ou com fluxos de caixa operacionais negativos buscam classificações que permitam relatar maior fluxo de caixa operacional. Reportar maior fluxo de caixa operacional reforça a avaliação da rentabilidade e empresas com fluxo de caixa operacional negativo farão classificações que o torne menos negativo ou mesmo positivo, como por exemplo, não classificar juros pagos como operacionais (GORDON et al., 2013).

Lee (2012) pesquisou empresas não financeiras e de setores não regulados da base Compustat nos anos de 1988 a 2008 e identificou quatro características das empresas relacionadas a incentivos para aumentar o fluxo de caixa operacional: (1) dificuldades financeiras, (2) *rating* de crédito de longo prazo próximo ao ponto de corte da categoria de investimento/não investimento, (3) existência de previsões de fluxo de caixa dos analistas, e (4) maiores associações entre retornos das ações e caixa das operações.

Baik et al. (2015) examinaram os determinantes e consequências econômicas das mudanças de classificação dos juros pagos na Demonstração dos Fluxos de Caixa de 1.424 empresas não financeiras listadas no mercado de capitais da Coreia que adotaram o IFRS obrigatoriamente em 2011. Esses autores encontraram que empresas com alta alavancagem, grandes empresas e aquelas que são acompanhadas por poucos analistas tendem a mudar os pagamentos de juros dos fluxos operacionais para os fluxos de financiamento, aumentando, assim, o total do fluxo de caixa operacional.

O estudo da KPMG e Von Keitz (2006) demonstrou que a classificação de juros pagos e recebidos e de dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional e a classificação de dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento foram escolhidas por grande parte das empresas pesquisadas. Especificamente quanto aos juros pagos, o estudo mostra predominância da classificação no fluxo de caixa operacional em todos os países e setores analisados, mais fortemente, ainda, na Suécia e na França, embora tais resultados não possam ser explicados pelo GAAP anterior desses dois países, segundo os pesquisadores.

Cole, Branson e Breesch (2013) encontraram resultados semelhantes, com exceção dos dividendos recebidos, os quais foram classificados no fluxo de caixa de investimento pela maioria das empresas que pesquisaram. Adicionalmente demonstraram que a classificação de juros pagos pode estar relacionada ao país de origem das empresas, à auditoria e ao tamanho da empresa, medido pelas receitas, ao passo que a classificação de juros recebidos pode estar relacionada ao país, ao setor e à auditoria.

No Brasil, Scherer et al. (2012), analisaram, entre outros aspectos, o tratamento dado aos juros e dividendos pagos e recebidos na DFC por 229 empresas listadas nas bolsas de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. Os autores verificaram que a classificação de juros pagos e recebidos no fluxo de caixa operacional e a classificação de dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento são predominantes nas empresas pesquisadas, enquanto houve equilíbrio na classificação dos dividendos recebidos em tais empresas.

d) Escolhas Contábeis de Apresentação

As escolhas contábeis de apresentação referem-se à forma como as informações são divulgadas, tais como, os métodos de apresentação do fluxo de caixa operacional na DFC, a apresentação da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA), a apresentação dos outros resultados abrangentes e a apresentação dos ajustes de reclassificação de outros resultados abrangentes.

Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

Com relação à apresentação da DFC, no item 18 do CPC 03 consta que o fluxo de caixa das atividades operacionais pode ser apresentado pelo método direto ou indireto, isto é, as empresas podem escolher qual método utilizar. Na norma correlata, IAS 7, emitida pelo

IASB, é incentivada a utilização do método direto. O *Financial Accounting Standards Board* (FASB) também estimula o emprego do método direto.

Abu-Abbas (2014) relata que diferentes estudos na literatura encontraram que a maioria das empresas usa, apenas, o método indireto, apesar de alguns estudos indicarem que o método direto é mais útil para a tomada de decisão e para a previsão de fluxos de caixa e desempenho, podendo, inclusive, gerar reflexos nos preços das ações (BRADBURY, 2011; BOND; BUGEJA; CZERNKOWSKI, 2012; CLACHER; RICQUEBOURG; HODGSON, 2013; HALES; ORPURT, 2013).

Abu-Abas (2014) elenca algumas vantagens de ambos os métodos. Afirma que o método direto é mais consistente com o objetivo de uma demonstração dos fluxos de caixa, melhora a capacidade de previsão dos fluxos de caixa operacionais futuros e fornece informações mais úteis para os credores e investidores. Já o método indireto é mais fácil para os preparadores elaborarem, simples para os usuários analisarem, destaca as diferenças entre o lucro líquido e o caixa líquido das atividades operacionais e tem menor custo de implementação.

Nobes (2011) investigou diversas práticas contábeis, como, por exemplo, o método de apresentação do fluxo de caixa operacional. Tal pesquisa foi feita em empresas de oito países (Austrália, Reino Unido, Alemanha, Espanha, Suécia, Itália, França e Holanda) que adotaram o IFRS. Os resultados evidenciaram predominância do método indireto para apresentação do fluxo de caixa operacional, exceto na Austrália, onde era exigido o método direto antes da adoção do IFRS. O estudo da KPMG e Von Keitz (2006), assim como os trabalhos de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), Scherer et al. (2012) e Cole, Branson e Breesch (2013) também encontraram domínio da apresentação pelo método indireto nas empresas que pesquisaram.

Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) e seus componentes

De acordo com Silva e Silva (2015), entre os estudos relacionados à divulgação da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) estão aqueles que analisam o conteúdo e a forma de divulgação dessa demonstração. Os citados autores esclarecem que, de acordo com a literatura, o resultado abrangente e seus componentes podem ser apresentados: (i) na Demonstração de Resultado; (ii) na Demonstração de Resultado Abrangente; (iii) na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL); (iv) em notas explicativas; e/ou

(v) em uma única Demonstração de Resultado, que inclua componentes do resultado do período e componentes do resultado abrangente.

Ainda segundo esses autores, em maio de 2010, o IASB passou a exigir que as informações de resultado abrangente sejam divulgadas em uma única demonstração, dividida em itens da demonstração de resultado e itens de outros resultados abrangentes. Contudo, essa exigência não foi aceita no Brasil, conforme discutem Martins et al. (2013), nem pelo CPC e nem pelos órgãos reguladores (CVM e CFC), ficando permitida a apresentação da DRA em relatório próprio ou na DMPL no ano de 2010. A possibilidade de apresentar a DRA apenas na DMPL foi vetada a partir da revisão 1 do CPC 26 em 2011 (CPC 26 – R1, correlacionado à IAS 1).

Conforme o CPC 26 (R1), os outros resultados abrangentes incluem itens de receita e despesa que não são reconhecidos na Demonstração de Resultado, tais como: (i) variações na Reserva de Reavaliação (se permitida legalmente); (ii) ganhos e perdas atuariais em planos de benefício definido; (iii) ganhos e perdas derivados da conversão de demonstrações contábeis de operações no exterior; (iv) ganhos e perdas na remensuração de ativos financeiros disponíveis para venda; (v) ganhos e perdas em instrumentos de *hedge* nas operações de *hedge* de fluxo de caixa; (vi) ajustes de reclassificação. Os ajustes de reclassificação são os valores inicialmente reconhecidos como outros resultados abrangentes e que foram reclassificados para o resultado do período.

A respeito dos componentes dos outros resultados abrangentes, no CPC 26 (R1) é mencionado que estes podem ser apresentados líquidos dos efeitos tributários ou antes dos tributos, sendo que neste último caso, o efeito tributário total será apresentado em montante único. Quanto aos ajustes de reclassificação relativos a componentes dos outros resultados abrangentes, a entidade pode apresentá-los na DRA ou nas notas explicativas, sendo que, se a entidade escolher a segunda opção, os componentes dos outros resultados abrangentes serão apresentados após os respectivos ajustes de reclassificação.

No que se refere aos possíveis motivadores das escolhas sobre a forma de apresentação dos outros resultados abrangentes, Campbell, Crawford e Franz (1999) examinaram 73 empresas nos Estados Unidos e descobriram que 53% apresentaram os outros resultados abrangentes na DMPL e que essa decisão está relacionada à materialidade e ao sinal negativo do valor dos outros resultados abrangentes, bem como, ao tamanho das empresas.

Chambers et al. (2007) também pesquisaram empresas nos Estados Unidos e concluíram que os investidores se atêm mais aos outros resultados abrangentes quando estes

são apresentados na DMPL ao invés de na Demonstração do Resultado (opção não permitida no Brasil), devido à familiaridade com a norma que rege tal demonstração. Relevante lembrar que o FASB permite a apresentação da DRA em relatório único, como parte da Demonstração do Resultado, ou na DMPL, conforme a FAS 130, e que os Estados Unidos não adotaram o IFRS.

Bamber et al. (2010), com base em estudos anteriores, discutem que as percepções dos investidores sobre a volatilidade no desempenho de uma empresa podem ser afetadas pela forma como a informação é apresentada e isso leva os gestores a fazerem escolhas sobre a forma de divulgar as informações. Os autores concluíram que remuneração baseada em ações, estabilidade de emprego e desejo de manter uma reputação de transparência para as empresas podem influenciar os gestores a escolherem formas que dão mais ou menos destaque às informações sobre desempenho (reportar a Demonstração do Resultado Abrangente em um único relatório ou na DMPL).

Na Itália, Ferraro (2011) encontrou que 86% das empresas pesquisadas escolheram apresentar os componentes do resultado abrangente em uma demonstração separada, enquanto que os demais 14% optaram por apresentar uma única demonstração (que engloba o resultado do período e os outros resultados abrangentes). Essa autora ressalta que empresas com prejuízos e valores positivos em resultados abrangentes escolhem apresentar uma única demonstração, a fim de dar menor destaque ao resultado negativo.

Ferraro (2011) explica que uma vez que os lucros da empresa constituem a base para o cálculo dos principais indicadores de desempenho (como o ROE (rentabilidade) e o lucro por ação), o formato escolhido para representar o desempenho e o consequente papel atribuído aos outros resultados abrangentes (como parte integrante do resultado final ou informações secundárias) pode ter uma influência considerável na avaliação dos indicadores. Além disso, a autora encontrou, nas notas explicativas de algumas empresas, que a escolha de apresentação foi feita com base no modo em que os principais concorrentes apresentam suas informações (prática do setor) ou com base nas práticas internacionais (influência do ambiente).

e) Momento de Adoção de uma Norma

Além das escolhas entre políticas contábeis igualmente válidas, relacionadas à mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, que são objeto de estudo neste trabalho, pode haver, também, escolhas contábeis relativas ao momento de adoção de uma norma.

As escolhas contábeis referentes ao momento de adoção de uma norma, ocorrem quando existe flexibilidade no calendário de sua aplicação. A própria adoção do IFRS é um exemplo, visto que muitos países adotantes desse padrão contábil, incluindo o Brasil, permitiram aplicação antecipada das normas. Além disso, pode ocorrer a emissão de uma nova norma ou revisões periódicas nas normas existentes, no intuito de melhorar a qualidade da informação contábil ou mesmo para viabilizar a aplicação de seus requerimentos. Normalmente, é definida uma data específica para vigência da nova norma ou para a aplicação dos novos requerimentos inseridos nas normas pelas revisões, sendo que, eventualmente, é permitida a adoção antecipada nos dois casos. Então, a escolha contábil diz respeito a adotar antecipadamente a norma ou somente quando sua adoção for obrigatória.

Stent, Bradbury e Hooks (2015) analisaram os custos e benefícios da adoção do IFRS e, também, as motivações para o momento da adoção, comparando empresas da Nova Zelândia que adotaram o IFRS antecipadamente (em 2005) ou somente quando a adoção se tornou obrigatória (em 2007). Tais autores não encontraram evidências de que custos políticos e/ou contratuais sejam fatores determinantes para a adoção antecipada do IFRS nas empresas da Nova Zelândia analisadas e que outros fatores organizacionais, ambientais e comportamentais influenciaram tal decisão.

Todos os cinco tipos de escolhas contábeis mencionados até aqui considerados evidentes, ou seja, estão explícitos no IFRS e é possível observá-los nas demonstrações contábeis. No entanto, existem escolhas contábeis ocultas (‘veladas’), mas que podem ser igualmente utilizadas para efeitos de gerenciamento da informação contábil, como as *covert options*, destacadas por Nobes (2006; 2013), e as escolhas contábeis decorrentes de decisões operacionais.

2.1.1.2 Escolhas Contábeis Ocultas

Nobes (2006; 2013) apresentou uma lista com vários exemplos de escolhas contábeis ocultas (*covert options*), que estão, essencialmente, relacionadas com a possibilidade de diferentes interpretações das normas (critérios vagos), visto que o IFRS é baseado em princípios e não em regras específicas.

Nesse sentido, alguns exemplos de *covert options* citados por Nobes (2006; 2013) são: a determinação da materialidade para diversos fins; a identificação de uma coligada, com base

em “influência significativa”; a identificação de uma *joint venture* com base no controle conjunto de “decisões financeiras e operacionais estratégicas”; a constituição de provisão com base na probabilidade de saída de recursos; a capitalização dos custos de desenvolvimento quando todos de vários critérios são cumpridos; a amortização de ativos intangíveis somente se a vida útil é avaliada como definida; o tratamento de ativos como mantidos para venda caso haja expectativa de vendê-los dentro de um ano; a classificação dos ativos financeiros com base na intenção de negociar, manter até o vencimento ou nenhuma destas etc.

Por fim, existem as escolhas contábeis relacionadas a decisões operacionais, que também são escolhas contábeis ocultas, envolvem ações deliberadas para alterar o resultado da contabilidade e não são, necessariamente, vinculadas a uma opção normativa, como por exemplo: reduzir ou omitir a divulgação dos gastos com pesquisa e desenvolvimento para aumentar os resultados; emitir ações para aumentar o Patrimônio Líquido; vender ativos para aumentar a liquidez; antecipar ou postergar pagamentos etc. Essas decisões são consideradas escolhas contábeis na medida em que são tomadas para influenciar o resultado da contabilidade, ou seja, gerenciar a informação contábil¹⁰.

Fields, Lys e Vincent (2001) explicam que a intenção do gestor é fundamental na definição desse tipo de escolha contábil, ou seja, é necessário identificar se o objetivo da decisão é afetar os números contábeis ou se está atrelado a outras motivações.

Corroborando Francis (2001), Holthausen (1990) e Nobes (2013), considera-se que as escolhas contábeis podem: (i) incluir decisões de diversos agentes e não somente decisões de gestores; (ii) ser influenciadas por interesses contratuais e econômicos; e (iii) sofrer influência do ambiente institucional. Dessa forma, a Teoria Contratual da Firma, que trata das questões contratuais entre os agentes, a Teoria Positiva da Contabilidade, que se ocupa do microambiente das decisões, ou seja, foca os aspectos econômicos relacionados ao comportamento dos agentes, e a Teoria Institucional, que lida com o macro ambiente organizacional, são teorias que podem fundamentar as pesquisas sobre as escolhas contábeis.

¹⁰ Trabalhos como os de Gunny (2005), Roychowdhury (2006), Martinez e Cardoso (2009) e Zang (2012) tratam dessas escolhas contábeis, chamadas de *real earnings management*, *real activities manipulation*, escolhas contábeis reais ou gerenciamento da informação contábil.

2.2 Teoria Contratual da Firma

De acordo com Sunder (2014) a firma pode ser vista como um conjunto de contratos, explícitos ou implícitos, de curto ou de longo prazo, entre agentes racionais, que podem ter diferentes preferências, dotações de capital, habilidades e informações. O autor explica que os agentes são racionais no sentido em que, consideradas as restrições de suas oportunidades e informações, eles não escolhem conscientemente cursos de ação menos desejados ao invés daqueles mais desejados.

Sunder (2014) acrescenta que, pelo prisma da Teoria Contratual, a firma inclui contratos envolvendo todos os agentes que transacionam, tais como: acionistas e gestores, na visão tradicional da Teoria da Agência; investidores, gestores, credores e auditores, na análise da contabilidade financeira; governo, como um agente importante para a contabilidade tributária etc. Enfim, uma firma consiste de um conjunto de relacionamentos ou de contratos, explícitos ou implícitos, que vincula seus acionistas, gestores, empregados etc. em certos padrões de expectativas e comportamentos, conforme ilustrado na Figura 3.

Figura 3 – Visão contratual da firma com os diversos agentes

Fonte: elaborada com base em Sunder (2014 p. 16-17)

Na Figura 3 são apresentadas as relações contratuais entre a empresa (firma) e os diversos agentes, com suas contribuições e direitos recíprocos. Por exemplo, os gestores contribuem com suas habilidades gerenciais e têm direito à remuneração e bônus; os investidores contribuem com capital social e têm direito a dividendos e sobre o valor residual da firma; os credores contribuem com empréstimos e financiamentos e têm direito à remuneração por meio de juros e pagamento do principal da dívida e assim por diante.

Na Teoria Contratual da Firma, a contabilidade é vista como um sistema para implementar contratos ou como um sistema de prestação de contas, devendo funcionar efetivamente em um ambiente imperfeito e com informações incompletas (SUNDER, 2014). Watts e Zimmerman (1986) propõem que a contabilidade é parte de um conjunto de contratos (formais ou informais) da firma, onde os interessados concordam, voluntariamente, com um conjunto amplo de escolhas contábeis passíveis de serem aplicadas.

Os diversos contratos que determinam os direitos e as obrigações das partes interessadas vinculadas à firma, como, contratos de empréstimos e planos de remuneração de gestores, podem utilizar os números contábeis como base para determinação e distribuição dos resultados de cada uma dessas partes. Dessa forma, as escolhas contábeis realizadas pelos administradores são, geralmente, explicadas com base na Teoria Contratual da Firma. E é essa a principal sustentação teórica da denominada Teoria Positiva da Contabilidade.

Coase (1990) argumenta que uma teoria do sistema contábil é parte da Teoria da Firma, na medida em que considera a contabilidade como uma valiosa fonte de informação sobre o comportamento da firma e que contribui para seu desenvolvimento. A ‘teoria das escolhas contábeis’, descrita em Watts e Zimmerman (1986, 1990) é, então, parte da Teoria da Firma, conforme Watts (1992). Entretanto, como observado mais adiante, essa visão é incompleta, pois há outros fatores significativos distintos dos contratos que afetam as escolhas contábeis.

Watts (1992) afirma que é preciso identificar o papel que a contabilidade desempenha nas disposições contratuais e organizacionais e como os arranjos variam entre as empresas, pois por meio dessas disposições é que existem as escolhas contábeis. Para Watts (1992) as escolhas contábeis variam de empresa para empresa (de gestor para gestor, conforme suas utilidades individuais e coletivas ou conforme o papel contratual a que elas servem) e derivam de variáveis econômicas.

Muitos contratos envolvem variáveis contábeis, tais como, contratos de remuneração de empregados baseados no lucro líquido ou metas de controle de custos; contratos com fornecedores, dependentes de índices de liquidez e endividamento; contratos com credores,

que demandam a manutenção da relação dívida/Patrimônio Líquido, juros mínimos ou níveis mínimos de capital de giro. Os contratos estabelecidos entre os diversos agentes incluem custos de: negociação; riscos morais e monitoramento do desempenho; possíveis renegociações ou violações contratuais; eventos não previstos durante o termo do contrato; falência e outros tipos de dificuldades financeiras. A contabilidade pode ser vista como uma forma de reduzir esses custos e faz isso, principalmente, por meio da redução dos custos de obtenção de informações e de normas que restringem ou flexibilizam o comportamento dos agentes.

Custos contratuais afetam o custo de capital da empresa e, dessa forma, contratos com menores custos são chamados de contratos eficientes. Entretanto, dar maior flexibilidade aos gestores para escolher um conjunto de políticas contábeis abre a possibilidade de comportamento oportunista, isto é, dado um conjunto disponível, os gestores podem escolher políticas contábeis do conjunto de seus próprios interesses, reduzindo, assim, a eficiência contratual (SCOTT, 2009).

Conforme Scott (2009) a administração pode ter escolhido as políticas contábeis para maximizar os interesses da empresa (perspectiva da eficiência) ou seus próprios interesses relativos a esses contratos (perspectiva oportunista). A Teoria Positiva da Contabilidade tenta prever quais escolhas de políticas contábeis os gestores vão fazer para isso.

2.3 Teoria Positiva da Contabilidade

A Teoria Positiva da Contabilidade (*Positive Accounting Theory* – PAT) está preocupada com a previsão de ações, como as escolhas de políticas contábeis efetuadas pelos gestores das empresas. Enquanto a Teoria Positiva da Contabilidade não pode capturar os processos de pensamento reais dos indivíduos, ela ajuda a entender os fatores importantes que fundamentam suas ações (SCOTT, 2009) e esta é a linha de raciocínio deste trabalho.

Para entender as escolhas contábeis sob a perspectiva da Teoria Positiva da Contabilidade é preciso lembrar que essa questão está atrelada a princípios das teorias econômicas, especialmente à Teoria Contratual da Firma, tratada na seção anterior. Hendriksen e Breda (1999) chegam a afirmar que a linguagem utilizada em toda a contabilidade positiva é a de contratos ou acordos. Também é preciso compreender o conceito de consequências econômicas.

Zeff (1978) define consequências econômicas como o impacto dos relatórios contábeis no comportamento de tomada de decisões dos negócios, governos, sindicatos, investidores e credores. De acordo com Scott (2009) a essência dessa definição está no fato de que os relatórios contábeis podem impactar as decisões reais tomadas pelos gestores e outros, ao invés de simplesmente refletir os resultados dessas decisões. Isto quer dizer que os relatórios contábeis refletem as escolhas contábeis, porém, estas podem ser vistas como escolhas estratégicas de modo que possam influenciar o comportamento dos *stakeholders*, como os provedores de capital, por exemplo, impactando, adicionalmente, o custo de capital da empresa (consequência econômica).

A Teoria Positiva da Contabilidade explica a existência das consequências econômicas com base nos contratos que as empresas estabelecem, especialmente aqueles relacionados à remuneração de executivos e contratos de dívida, que são, frequentemente, baseados em variáveis contábeis, como lucro líquido e medidas de liquidez. Desde que as políticas contábeis afetem o valor dessas variáveis e desde que a administração seja responsável pelos contratos da empresa, é natural que a administração esteja de acordo com a escolha da política contábil.

Holthausen e Leftwich (1983) afirmam que as escolhas contábeis têm consequências econômicas se mudanças nas regras usadas para calcular números contábeis alterarem a distribuição dos fluxos de caixa das empresas ou a riqueza das partes que usam esses números para contratação ou tomada de decisão. Esses autores mencionam mudanças nas regras, mas as escolhas contábeis não podem ficar restritas a elas.

Qualquer escolha contábil que afete a distribuição de probabilidade sobre expectativas dos fluxos de caixa futuros tem consequência econômica. Esses fluxos de caixa precisam ser entendidos de forma ampla. Um gestor, preocupado com sua remuneração, por exemplo, pode fazer escolhas contábeis focando a distribuição de probabilidade dos fluxos de caixa da empresa dos quais ele pode se apropriar. Portanto, os fluxos de caixa são aqueles estimados por todos os *stakeholders*, não limitados aos participantes do mercado de capitais. Apesar de o IFRS ser destinado à diminuição de assimetria informacional entre gestores e participantes do mercado de capitais, as escolhas contábeis são mais amplas.

Assim, o ambiente empresarial pode ser visto como um conjunto de indivíduos que agem impulsionados por interesses próprios (perspectiva oportunista), embora dependam da sobrevivência da entidade ao longo do tempo (perspectiva da eficiência). O conflito de interesses pessoais e empresariais pode definir algumas características das entidades, como estrutura de capital, modelo de gestão etc., e também, preferência por determinadas práticas

contábeis. Considerando que a dinâmica organizacional gira em torno de contratos, formais ou informais, a maximização da riqueza das partes passa, necessariamente, pela redução de custos contratuais (DIAS FILHO; MACHADO, 2012).

Watts e Zimmerman (1986; 1990) destacam as três hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade que orientam os estudos destinados a explicar e prever práticas contábeis adotadas nas diversas organizações: hipótese do plano de incentivo (*bonus plan hypothesis*), hipótese do grau de endividamento (*debt/equity hypothesis*) e hipótese dos custos políticos (*political cost hypothesis*). Tais hipóteses podem ser interpretadas sob a perspectiva oportunista e sob a perspectiva da eficiência, aliadas ao conservadorismo.

Na perspectiva oportunista, as três hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade assumem que os gestores escolhem políticas contábeis para maximizar suas próprias utilidades. Na perspectiva da eficiência, assume-se que contratos de compensação, sistemas de controle interno e, mais genericamente, boa governança corporativa, limitam o oportunismo e motivam os gestores a escolher políticas contábeis para controlar custos contratuais, beneficiando, assim, a empresa e os acionistas.

Pela perspectiva oportunista, os gestores de empresas com planos de incentivo tendem a escolher políticas contábeis menos conservadoras e menos voláteis. A expectativa é que gestores de empresas com planos de incentivo se oponham a padrões contábeis que diminuam o lucro líquido reportado, pois tais padrões dificultam a maximização do lucro corrente por meio de escolhas de políticas contábeis. Além disso, os gestores podem opor-se a normas de contabilidade que resultem em lucros voláteis, tais como aquelas baseadas em contabilidade a valor justo, especialmente se os ganhos e perdas não realizados são incluídos no lucro líquido.

A hipótese do grau de endividamento, também conhecida na literatura por hipótese dos *covenants* contratuais, prevê que os gestores de empresas com altos índices de dívida/Patrimônio Líquido vão escolher políticas contábeis menos conservadoras do que gestores de empresas com baixos índices, e irão se opor a novos padrões contábeis que limitem a habilidade de aumentar a volatilidade dos lucros, pois, pode ser desejável trazer lucros futuros para o presente, se houver risco de violação de *covenants*.

Ainda pela perspectiva oportunista, a hipótese dos custos políticos prevê que os gestores de grandes empresas vão escolher políticas contábeis mais conservadoras do que gestores de empresas menores e estarão menos propensos a se oporem a padrões contábeis que objetivem reportar menor lucro líquido.

Scott (2009) explica que a hipótese dos custos políticos introduz a dimensão política nas escolhas contábeis. Por exemplo, custos políticos podem ser impostos por alta

rentabilidade, que atrai a atenção da mídia e dos consumidores. Tal atenção pode traduzir rapidamente em calor político sobre a empresa e os políticos podem responder com novos impostos ou outros regulamentos. Muitas vezes o tamanho pode levar a custos políticos. Empresas grandes podem ser relacionadas com os padrões mais elevados de desempenho, por exemplo, no que diz respeito à responsabilidade ambiental, simplesmente porque elas são percebidas como grandes e poderosas. Caso as grandes empresas também sejam altamente lucrativas, tais custos políticos são ampliados.

Pela perspectiva da eficiência, no que diz respeito à hipótese do plano de incentivo, as empresas se beneficiarão excluindo de seu conjunto de políticas contábeis aquelas que diminuam o lucro líquido reportado ou produzam lucros voláteis. Mais ou menos lucros voláteis reduzem a expectativa de utilidade de bônus futuros para gestores com aversão ao risco, forçando a empresa a pagar mais para compensar.

Com relação à hipótese do grau de endividamento, as empresas também se beneficiarão excluindo políticas contábeis que diminuam os lucros ou aumentem a volatilidade, desde que sejam políticas que aumentem a probabilidade de violação dos *covenants* de dívidas e resultem em custos de dificuldades financeiras. Sob a hipótese dos custos políticos, políticas contábeis que diminuam os lucros reportados ajudam a evitar custos políticos, mantendo, assim, a rentabilidade. Nesses três casos, os investidores se beneficiam de menores custos contratuais e políticos.

Para Scott (2009) frequentemente essas duas perspectivas da Teoria Positiva da Contabilidade fazem previsões semelhantes. O autor exemplifica que, na hipótese dos planos de incentivo, o gestor pode escolher uma política de amortização linear ao invés de saldos decrescentes para, oportunisticamente, aumentar a remuneração, porém, essa mesma política poderia ser escolhida sob a hipótese dos planos de incentivo por razões de eficiência. Supondo que a amortização linear mensure melhor o custo de oportunidade dos ativos da empresa, esse método resulta em um lucro reportado que melhor mensura o desempenho do gestor. Consequentemente é difícil dizer se as escolhas de políticas contábeis observáveis das empresas são determinadas por oportunismo ou eficiência. Entretanto, este não é o objetivo do presente trabalho.

No Quadro 1 são sintetizadas as hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade.

Hipóteses	Escolhas Contábeis para:
Dos planos de incentivo	Reportar maior lucro possível; trazer o fluxo de bônus futuro para o presente; suavizar lucros para ter menor variação no bônus.
Do grau de endividamento	Trazer lucros futuros para o presente se houver risco de violação de <i>covenants</i> .
Dos custos políticos	Adiar lucros presentes para períodos futuros.

Quadro 1 – Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade

Fonte: elaborado com base em Watts e Zimmerman (1986; 1990).

A Teoria Positiva da Contabilidade fundamenta-se na compreensão e previsão das escolhas contábeis na empresa. Em seu nível mais geral, ela indica que a escolha contábil é parte da necessidade global da empresa para minimizar seu custo de capital e outros custos de contratação. As políticas contábeis para fazer isso são, em grande parte, determinadas pela estrutura organizacional da empresa, que por sua vez é determinada pelo seu ambiente (interno e externo). Assim, a escolha contábil faz parte do processo global de governança corporativa (SCOTT, 2009).

Isso significa que os fatores determinantes das escolhas contábeis podem estar relacionados ao ambiente interno das empresas (remuneração de gestores, estrutura de capital, tamanho da empresa, sistema de incentivos e monitoramento etc.), como também, ao ambiente externo (setor de atuação, regulação específica, clientes, fornecedores etc.). Com isso, nem sempre os gestores farão somente escolhas contábeis permitidas legalmente, buscando minimização do custo de capital e outros custos contratuais, pois existem fatores ambientais mais amplos dos que os previstos pelas teorias econômicas que impactam as escolhas contábeis.

Como pode ser visto, a Teoria Positiva da Contabilidade busca explicar as escolhas contábeis, porém, não estão em seu escopo fatores do contexto social que possam estar envolvidos nas escolhas contábeis. Entretanto, sabe-se que a contabilidade não é uma disciplina puramente técnica e que esta é impregnada de aspectos humanos e sociais do contexto em que as empresas operam. Observem-se as perspectivas oportunista e da eficiência, sob as quais podem ser interpretadas as hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade, denotando o onipresente conflito de agência entre gestores e acionistas, fundamentalmente abordado pelos prismas contratual e econômico, porém, essencialmente derivado do comportamento humano.

Atender interesses próprios ou da empresa é uma visão racional das escolhas contábeis, contudo os indivíduos podem aceitar e seguir normas sociais, sem reflexão ou

resistência comportamental (processo de legitimação), limitando-se à defesa de seus interesses, o que seria, então, uma visão institucional das escolhas contábeis. Assim, entende-se que uma teoria cujo objetivo seja auxiliar a explicar os fenômenos contábeis a partir de padrões de comportamento, normas, crenças e procedimentos a que as empresas recorrem para alcançar legitimidade no ambiente em que atuam, seja complementar à visão puramente econômica. A Teoria Institucional pode oferecer essa visão complementar necessária ao entendimento dos fatores determinantes das escolhas contábeis.

2.4 Teoria Institucional

Dillard, Rigsby e Goodman (2004) explicam que instituição é uma ordem estabelecida que compreende práticas sociais padronizadas e delimitadas por regras e institucionalização é o processo pelo qual as práticas esperadas em vários contextos sociais são desenvolvidas e aprendidas. Nesse sentido, a Teoria Institucional considera que a organização precisa se adequar às normas sociais de comportamento aceitável, além de atingir níveis de eficiência produtiva.

Por esse pressuposto da Teoria Institucional, depreende-se que existem limitações às atitudes dos agentes nas organizações. Por exemplo, questões de ética ou medo de punição podem explicar determinadas atitudes dos agentes, incluindo as escolhas contábeis. Assim, além do ‘poder’ explicativo das teorias econômicas sobre as escolhas contábeis, entende-se que a Teoria Institucional também pode oferecer explicações para tais escolhas.

De acordo com Vieira (2009), a Teoria Institucional é influenciada por teorias organizacionais e sociológicas e enfatiza o papel das regras e convenções que estruturam o comportamento nas organizações e na sociedade. As métricas e ferramentas que compõem os sistemas de contabilidade são convenções que fazem parte dos vários ambientes institucionalizados (legal, profissional, regulatório etc.), com o objetivo de legitimar socialmente os participantes da organização e as suas ações e, dessa forma, influenciam as escolhas nas organizações (VIEIRA, 2009).

Em linha com Dias Filho e Machado (2012), a proposta de estudar a contabilidade sob a perspectiva institucional fundamenta-se na percepção de que as aplicações e características dos mecanismos contábeis nem sempre são definidas por motivações objetivas e racionais, especialmente quando se trata de fixação de normas e escolha de políticas contábeis. Isso

implica que existem situações em que, ao invés da contabilidade ser utilizada com o objetivo de fornecer subsídios para tomada de decisões ou para estabelecimento de contratos, esta acaba atuando como instrumento de legitimação de decisões adotadas. Tais autores explicam que essa visão pode, inclusive, melhorar a compreensão de fenômenos como a origem de determinado procedimento contábil, as razões pelas quais alguns procedimentos são extintos e outros resistem ao tempo, bem como, características dos sistemas contábeis atuais.

Um conceito importante da abordagem institucional para investigação científica é o de isomorfismo, que está relacionado ao fato de que uma organização empresarial, por exemplo, é impelida a assemelhar-se a outras sob as mesmas condições ambientais. Dias Filho e Machado (2012) destacam que o isomorfismo institucional pode ajudar a explicar e prever variações ou uniformidades no uso de determinadas práticas contábeis, como, por exemplo, porque as organizações de determinado setor são homogêneas em diversos aspectos, inclusive no tocante à escolha de certas políticas contábeis.

Para DiMaggio e Powell (1983) o isomorfismo ocorre a partir de três mecanismos: coercitivo, mimético e normativo, ilustrados na Figura 4.

Figura 4 – Mecanismos do isomorfismo institucional

O isomorfismo coercitivo ocorre quando uma empresa opta por determinados métodos contábeis devido a pressões exercidas por aqueles dos quais ela depende externamente (como o Estado e os mercados de crédito, por exemplo). O isomorfismo coercitivo é resultante de pressões políticas e problemas de legitimidade e pode ajudar a explicar e prever se o isomorfismo de práticas contábeis decorre de uma legislação compartilhada pelas

organizações de determinado ambiente, ou ainda, de expectativas culturais da sociedade em geral.

O isomorfismo mimético resulta dos padrões de resposta a incertezas e poderia explicar se as empresas tendem a imitar certas práticas contábeis que são bem-sucedidas (que não geram problemas com auditores e/ou reguladores, ou não tenham custos adicionais de implementação, por exemplo) em outras empresas (do mesmo setor ou região ou de setor e região diferentes) com a intenção de reduzir as incertezas quanto à eficácia de métodos alternativos.

Por fim, o isomorfismo normativo advém do poder que certas entidades profissionais possuem para regulamentar arranjos nas estruturas organizacionais, conforme seus interesses. Sob o pressuposto do isomorfismo normativo seria verificado até que ponto o poder que essas entidades têm para regular a contabilidade inibe ou estimula a adesão a certos métodos contábeis (DIAS FILHO; MACHADO, 2012).

A Teoria Institucional, portanto, explica as escolhas contábeis por meio da pressão institucional à qual os atores organizacionais estão sujeitos, seja essa pressão coercitiva, mimética ou normativa. DiMaggio e Powell (1983) apontam que pode não ser sempre possível distinguir entre as três formas de pressão institucional e, na verdade, duas ou mais dessas pressões podem estar operando simultaneamente, tornando quase impossível determinar qual forma de pressão institucional foi mais potente em todos os casos. Além disso, a potência das várias pressões institucionais pode variar ao longo do tempo.

As pesquisas que incorporam características institucionais no estudo das escolhas contábeis buscam ampliar ou complementar explicações de teorias econômicas e da Teoria Positiva da Contabilidade, que, como alegam os pesquisadores, não são capazes de analisar as influências institucionais e sociais sobre o comportamento de quem faz a escolha (NEU, 1992; MANGOS; LEWIS, 1995).

Hunt III e Hogler (1990) enfatizam que na Teoria da Agência, por exemplo, não é especificamente considerado o papel da contabilidade na legitimação das atividades dos gestores das empresas na seleção de métodos contábeis que potencialmente atendam mais seus próprios interesses em detrimento dos interesses de proprietários, acionistas e funcionários. Mangos e Lewis (1995) afirmam que uma perspectiva socioeconômica não sugere que os gestores ignorem fatores econômicos na escolha de práticas contábeis, mas postula que uma explicação mais completa das escolhas contábeis também deve considerar o contexto social dessas escolhas.

Estudos como os de Albu, Albu e Alexander (2014), Cieslewicz (2014), Jaafar e Mcleay (2007), Nobes (2006; 2013), Nobes e Perramon (2013) e Stadler e Nobes (2014), envolvem explícita ou implicitamente aspectos da Teoria Institucional, pois consideram fatores econômicos, sociais e jurisdicionais na explicação sobre adoção de procedimentos contábeis, notadamente aqueles relacionados ao IFRS, alvo do presente trabalho. Entende-se que tais estudos vão ao encontro do pensamento de Scott e Meyer (1991) os quais pregam que a contabilidade é, também, um mecanismo que reflete o sistema cultural de uma sociedade e se integra ao conjunto de normas de atuação necessárias à legitimidade organizacional.

Por sua vez, Carpenter e Feroz (2001) e Collin et al. (2009) utilizaram a Teoria Institucional em complemento às teorias econômicas para explorar como as pressões institucionais influenciam as decisões de adoção de princípios contábeis. Collin et al (2009) propuseram a integração da Teoria Positiva da Contabilidade com a Teoria Institucional para explicar as escolhas contábeis, incluindo fatores econômicos e institucionais na formação do que eles denominaram de ‘Teoria Eclética da Contabilidade’. Tais autores concluíram que uma abordagem eclética não é simples, porém, pode constituir uma vantagem ao não restringir o desenvolvimento teórico a uma só direção.

Corroborando os autores mencionados, neste trabalho assume-se que as teorias econômicas e a Teoria Institucional buscam explicações para as escolhas contábeis, ou seja, conjuntamente, essas teorias podem oferecer um poder explicativo amplo para as escolhas contábeis, de modo que são complementares neste intento.

Para a ‘construção de uma teoria das escolhas contábeis’ é preciso compreender o papel da contabilidade nas relações contratuais entre os *stakeholders* e como essas relações podem impactar as escolhas contábeis (custos de agência e monitoramento), ofício da Teoria Contratual da Firma. Também é necessário reconhecer as forças econômicas face às características individuais e egoístas dos seres humanos, tarefa abarcada pela Teoria Positiva da Contabilidade. Por outro lado, não se pode desconsiderar a capacidade humana de construir fenômenos coletivos, com configurações normativas e cognitivas, denominadas instituições, que coíbem, facilitam e influenciam as ações e as escolhas. A Teoria Institucional tem seu foco sobre esses fenômenos coletivos.

Assim, conciliar essas três teorias no mesmo esforço explicativo das escolhas contábeis, ao invés de lidar com perspectivas isoladas, o que tem sido muito frequente, pode tornar consistente o desenvolvimento científico dessa área de pesquisa.

2.5 A adoção do IFRS no Brasil

No Brasil, o processo de convergência para o IFRS ocorreu em duas fases. Foi iniciado em 2008, após a promulgação da Lei 11.638/2007, que alterou a Lei 6.404/1976 (Lei das S.A.), e concluído em 2010. A Lei 11.638 foi aprovada em 28 de dezembro de 2007 para aplicação já a partir de 2008 e, assim, o CPC emitiu um primeiro conjunto de Pronunciamentos Contábeis nesse ano, para atender às necessidades da mudança da legislação (Pronunciamentos Técnicos CPC 01 a 14, exceto o de número 11, aplicável, apenas, a partir de 2010, e Orientações Técnicas OCPC 01 e 02).

As determinações para a adoção inicial da Lei 11.638/2007 foram estabelecidas no Pronunciamento Técnico CPC 13, segundo o qual, a entidade deve elaborar um balanço patrimonial inicial na data de transição para as novas práticas contábeis adotadas no Brasil, que é o ponto de partida para sua contabilidade.

Nesse mesmo pronunciamento é exemplificado que, caso o exercício social da entidade coincida com o ano calendário, a data-base das primeiras demonstrações contábeis elaboradas de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil é 31 de dezembro de 2008. Entretanto, no CPC 13 são oferecidas duas opções para as empresas: (i) contabilizar os ajustes iniciais na conta de lucros ou prejuízos acumulados, tendo como data de transição a abertura em 01.01.2008 ou o encerramento em 31.12.2007; (ii) reapresentar as cifras comparativas ajustadas, tendo como data de transição o início do exercício mais antigo apresentado, isto é, a abertura em 01.01.2007 ou o encerramento em 31.12.2006. Pela primeira opção, as demonstrações contábeis de 2008 não são comparáveis às de 2007.

A fase final de adoção do IFRS foi aplicável a partir de 2010 (adoção plena ou *full* IFRS), com a introdução de novas normas (Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 43, Orientação Técnica OCPC 03 e Interpretações Técnicas ICPC 01 a 15) e revisões de algumas normas emitidas na primeira fase. As determinações para a adoção inicial do IFRS estão contidas no Pronunciamento Técnico CPC 37 (em 2010, CPC 37 R1), que estabelece a obrigatoriedade de convergência plena para o IFRS nas demonstrações contábeis do exercício de 2010, com reapresentação de 2009, para fins de comparação. Importante lembrar que os documentos emitidos pelo CPC são aprovados pela CVM, pelo CFC e por diversos outros órgãos reguladores brasileiros.

A Figura 5 ilustra o processo de adoção do IFRS no Brasil e seus efeitos nas demonstrações contábeis no período de transição.

	2008	2009	2010
Demonstrações Contábeis			
Próprio ano	Normas CPC 01 a 14	Normas CPC 01 a 14	Normas CPC 01 a 43
Ano anterior	Lei 6.404/1976	Normas CPC 01 a 14	Normas CPC 01 a 43

Figura 5 – Processo de adoção do IFRS no Brasil.

Essa adoção em etapas faz do Brasil um caso singular na convergência ao IFRS. Como pode ser observado na Figura 5, durante o período de transição houve aplicação de diferentes normas contábeis, o que prejudicou a comparação das demonstrações contábeis entre os exercícios, principalmente na primeira etapa para aquelas empresas que escolheram não reapresentar cifras comparativas, opção permitida no CPC 13, conforme mencionado. Martins et al. (2013) explicam que as demonstrações contábeis consolidadas relativas aos períodos de 2008 e 2009 foram apresentadas ainda conforme o GAAP local, isto é, normas brasileiras de contabilidade ou BRGAAP. A partir de 2010, por exigência contida no Pronunciamento Técnico CPC 37, foi necessária a elaboração de um Balanço de Abertura na data de transição, de, no mínimo, dois anos antes da data de encerramento das primeiras demonstrações contábeis em IFRS.

Dessa forma, a data do Balanço de Abertura para empresas que encerram o exercício social em 31 de dezembro foi 01.01.2009, ponto de partida para divulgação de informações contábeis conforme o novo GAAP. Após a elaboração desse Balanço de Abertura, as entidades tiveram que refazer as demonstrações contábeis de 2009, que haviam sido apresentadas de acordo com o BRGAAP, para divulgá-las segundo o IFRS nas demonstrações contábeis de 2010, de forma comparativa.

Conforme Pires e Decourt (2015), a CVM afirmou em comunicado de agenda de regulação que adotou a estratégia de adoção do IFRS em etapas devido à complexidade das matérias contábeis que deveriam ser aplicadas a partir das novas normas contábeis. Uma pesquisa realizada pela Ernst & Young Terco e Fipecafi apontou que a magnitude do impacto da adoção inicial do IFRS no Brasil foi certamente menor do que em outras jurisdições onde a transição foi efetuada de uma vez, como é o caso da União Europeia (ERNST & YOUNG TERCO; FIPECAFI, 2011). Entretanto, muitos desafios precisaram (e ainda precisam) ser

superados, tais como, dificuldades relacionadas a aspectos jurídicos, tributários e educacionais.

O Brasil é um país de *code law*, onde a contabilidade foi edificada com base em regras, diferentemente das normas internacionais de contabilidade, baseadas em princípios, fundamentadas no *common law*. Esse aspecto representa uma barreira para uma convergência de fato da contabilidade brasileira ao padrão internacional e exigiu uma mudança de postura profissional por parte de contadores, gestores, auditores, analistas etc., devido ao aumento da subjetividade e à necessidade de se exercer mais julgamentos na interpretação e aplicação do IFRS.

As demonstrações contábeis no Brasil sofriam forte influência dos aspectos tributários antes da adoção do IFRS. Para Santos e Cavalcante (2014), um aspecto fundamental no processo de convergência brasileiro foi a implementação do Regime Tributário de Transição (RTT), instituído pela Medida Provisória 449/2008 (posteriormente convertida na Lei 11.941/2009), que viabilizou uma das questões mais emblemáticas da transição: a neutralidade tributária.

Assim, pelo menos legalmente, não deve mais haver influência do fisco na elaboração e divulgação de informações contábeis. Porém, as circunstâncias referentes aos aspectos legais e tributários existentes na época da primeira fase de transição para o IFRS no Brasil eram bem diferentes das existentes em 2013, por exemplo. Em 2008, não havia uma definição clara por parte da Receita Federal do Brasil quanto aos aspectos tributários da transição, o que gerava uma insegurança jurídica em matéria tributária. Por isso, não se pode descartar que essa é uma característica institucional do contexto brasileiro que pode ter exercido pressão sobre a escolha de determinadas políticas contábeis.

Além desses aspectos do macro ambiente institucional brasileiro na época da transição para o IFRS, há que se considerar o microambiente institucional, que envolveu despreparo dos profissionais e das organizações na implementação das normas. Espejo et al. (2010) mencionam que as alterações introduzidas pela reformulação da contabilidade implicam modificações nos hábitos e rotinas organizacionais, além de mudanças de ordem filosófica, de postura e de atitude profissional.

A carência de profissionais suficientemente habilitados para lidar com os novos ditames contábeis pode ser explicada pelo próprio processo de formação do contador. A pesquisa de Nyiama et al. (2008) já sinalizava um baixo nível de adesão aos ensinamentos de Contabilidade Internacional nas capitais brasileiras, o que denota necessidade de mudanças, também, no processo educacional. Espejo et al. (2010) acrescentam que a adoção do IFRS

compele ao abandono de uma série de conceitos e procedimentos legitimados entre a classe contábil, que cedem espaço à legitimação de novas formas de compreensão da realidade social, caracterizando um processo de desinstitucionalização. Tais autores ainda reforçam que,

(...) uma vez primando-se pela essência de cada transação, não raro, o profissional contábil tende a se deparar com uma realidade com a qual ainda não está socializado, ou seja, a decisão que a organização lhe exige não dispõe de parâmetros sedimentados, nem mesmo de um histórico de operações semelhantes para orientá-lo ou, em linhas gerais, de uma realidade cujos esquemas apresentem-se formalmente tipificados (ESPEJO et al., 2010, p. 8).

Por fim, vale destacar alguns pontos relativos ao alinhamento dos Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB. Martins et al. (2013) esclarecem que tais documentos estão convergentes. O que ocorre é que algumas opções dadas pelo IASB (como a reavaliação de ativos, por exemplo) não foram adotadas no Brasil, mas nada existe nas normas do CPC que estejam contrárias às normas do IASB, com duas exceções:

(i) O IASB não reconhece a demonstração de uma entidade que tenha investimento em controlada e não a consolide. Assim, o IASB não reconhece a demonstração individual de entidade que tenha investimento em controlada, mesmo que avaliado pela equivalência patrimonial. Para o IASB existem as demonstrações separadas (conforme o Pronunciamento Técnico CPC 35), onde o investimento em controlada não é consolidado, porém, o mesmo é avaliado pelo valor justo ou custo. A legislação societária brasileira exige, contudo, a apresentação das demonstrações individuais, mesmo que a entidade tenha investimento em controladas e o CPC as reconhece e as inclui em seus documentos. Essa questão foi solucionada com a emissão das alterações à IAS 27 (Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas), em 12 de agosto de 2014, com vigência a partir de 01.01.2016. As alterações permitem o uso do método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas e aplicam-se à contabilização não somente para coligadas e *joint ventures*, mas também para controladas;

(ii) A manutenção do saldo em conta do Ativo Diferido é permitida pelo Pronunciamento Técnico CPC 13, em caráter temporário, até sua total amortização.

Dada à existência dessas duas exceções, haverá demonstrações contábeis individuais totalmente conforme o IFRS, a partir do ano de 2010, se nelas não existirem investimento em controlada e saldo no Ativo Diferido. As demonstrações contábeis consolidadas estarão totalmente conforme o IFRS se não existir nelas, saldo em Ativo Diferido.

É relevante frisar que as demonstrações individuais e as demonstrações consolidadas devem, como regra, apresentar os mesmos resultados líquidos e os mesmos patrimônios líquidos. Nesse sentido, com exceção do Ativo Diferido, não é admitida demonstração contábil consolidada com resultado e Patrimônio Líquido diferentes, pois os mesmos critérios de mensuração e reconhecimento precisam ser utilizados em ambos os conjuntos de demonstrações contábeis (MARTINS et al., 2013).

Diante da conjuntura apresentada, entende-se que as escolhas contábeis realizadas nas empresas no Brasil possam ter sofrido diferentes impactos advindos de aspectos econômicos, contratuais e institucionais presentes no período de transição para o IFRS.

Como visto, a etapa de transição para o IFRS (2008-2009), foi marcada, fundamentalmente, pela emissão de normas contábeis (Pronunciamentos e Orientações do CPC) para atender a mudança na legislação contábil brasileira (Lei 11.638/2007), pela insegurança jurídica em matéria tributária, pelos aspectos de aprendizado do novo modelo contábil e, até mesmo, pela desconfiança dos preparadores e usuários da informação contábil a respeito desse novo modelo. Na segunda etapa, ou seja, a partir da adoção do conjunto completo de normas convergentes ao IFRS, em 2010, o RTT já estava configurado em uma lei (Lei 11.949/2009), o que poderia aliviar a insegurança jurídica tributária, e havia uma intensa movimentação de contadores, consultores, auditores etc. empenhados em buscar e disseminar conhecimentos sobre a aplicação dos novos requerimentos contábeis derivados do IFRS. Certamente essa fase também envolveu dificuldades na aplicação das novas normas e exigiu uma mudança na postura de educadores, contadores, auditores, analistas de mercado etc. e talvez exija até hoje e continuamente.

Em outras palavras, o que se quer dizer é que, devido à mudança pela qual o Brasil passou em relação à contabilidade das empresas, nas duas etapas (durante a adoção do IFRS, de 2008 a 2009, e após a adoção do IFRS, a partir de 2010), existe a possibilidade de os incentivos para a realização de escolhas contábeis serem diferentes nos dois períodos. É o que o presente estudo avalia, a partir das teorias apresentadas, de estudos anteriores sobre escolhas contábeis e considerando a adoção do IFRS no Brasil em mais de uma etapa.

2.6 Estudos Empíricos e Elaboração das Hipóteses

A partir das correntes teóricas apresentadas, vários estudos empíricos foram desenvolvidos no intuito de testar as perspectivas e hipóteses das teorias, relacionando: (i) múltiplas escolhas contábeis a incentivos econômicos e contratuais (MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006); (ii) escolhas contábeis a reivindicações contratuais implícitas dos *stakeholders*, com base na hipótese da reputação (BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; 1999); (iii) escolhas contábeis referentes a padrões contábeis (especialmente o IFRS) a incentivos econômicos, contratuais e institucionais (CARPENTER; FERROZ, 2001; JAAFAR; MCLEAY, 2007; COLLIN et al., 2009; QUAGLI; AVALLONE, 2010; LOURENÇO; CURTO, 2010; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; COLE; BRANSON; BREESCH, 2012; LORENCINI; COSTA, 2012; ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; GORDON et al., 2013; HALLER; WEHRFRITZ, 2013; MURCIA et al., 2013; NOBES; PERRAMON, 2013; COSTA; FREITAS, 2014; BAIK et al., 2015; ISRAELI, 2015; PINTO; MARTINS; SILVA, 2015).

Esses incentivos econômicos, contratuais e institucionais, nos estudos, estão refletidos em características corporativas, tais como, rentabilidade, endividamento, tamanho, nível de estoques, intensidade da força de trabalho, natureza das dívidas, estrutura de propriedade, país de origem e de listagem, setor, empresa de auditoria etc.

Por esse prisma, Missonier-Piera (2004) e Astami e Tower (2006) analisaram múltiplas escolhas contábeis simultaneamente, o que é uma evolução perante a crítica de Fields, Lys e Vincent (2001). Todavia, enquanto Missonier-Piera (2004) concluiu que os gestores escolhem métodos de contabilidade para reduzir os custos da dívida e custos políticos, bem como, para aumentar a sua própria remuneração, confirmando as hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade no contexto suíço, Astami e Tower (2006) encontraram indícios de que tais hipóteses não foram confirmadas para as empresas da região da Ásia Pacífico. Isso evidencia lacunas dos trabalhos perante a amplitude teórica em que as escolhas contábeis estão inseridas, tendo em vista que, quando os testes no estudo de Astami e Tower (2006) são controlados pelo país, tal variável fornece a explicação mais forte para a escolha de políticas contábeis, o que leva a crer que características institucionais possam explicar as escolhas contábeis.

Estudos internacionais como os de Quagli e Avallone (2010); Lourenço e Curto (2010); Martínez, Martínez e Diazaraque (2011); Gordon et al. (2013); Baik et al. (2015); Israeli (2015), e estudos brasileiros, como os de Lorencini e Costa (2012); Andrade, Silva e Malaquias (2013); Costa, Silva e Laurencel (2013); Murcia et al. (2013) e Costa e Freitas, (2014) focaram escolhas contábeis explícitas no IFRS, tratadas individualmente, tais como, a mensuração das propriedades para investimento ao custo ou valor justo, o reconhecimento de *joint ventures* por consolidação proporcional ou equivalência patrimonial, a baixa ou a manutenção dos saldos do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação, ambas as opções permitidas no Brasil no período de transição para o IFRS, a adoção do custo atribuído para imobilizados e propriedades para investimento, a classificação de itens na Demonstração dos Fluxos de Caixa, entre outras de uma extensa lista de opções do IFRS.

Esses estudos, essencialmente, relacionam as escolhas contábeis com características corporativas, notadamente, rentabilidade, endividamento e tamanho, por meio de regressões logísticas, baseando-se nas hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade e, principalmente, na perspectiva oportunista.

De acordo com tais estudos, índices de rentabilidade são utilizados por diversos *stakeholders* como medida de desempenho das empresas. Tendo em vista que os *stakeholders* têm expectativas sobre o desempenho da empresa, os gestores são incentivados a efetuar escolhas contábeis que contribuam para alcançar o desempenho previsto. A rentabilidade, inclusive, é utilizada como *proxy* para a existência de planos de incentivo vinculados a números contábeis, uma vez que quanto maior a lucratividade, maior a remuneração, considerando, ainda, que a informação sobre esses planos pode ou não estar disponível aos usuários externos. O endividamento está relacionado aos custos de agência e a preocupação dos gestores, neste caso, seria fazer escolhas contábeis que evitem violação de *covenants* contratuais. Empresas maiores tendem a ter maiores níveis de *disclosure*, mais recursos para elaboração dos relatórios financeiros e mais incentivos para analisar e selecionar critérios contábeis que minimizem impactos sobre os números contábeis (custos políticos).

Nesse sentido, com base na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade, centrando-se nos incentivos econômicos e contratuais e considerando o contexto brasileiro de adoção do IFRS em mais de uma etapa, tem-se o primeiro conjunto de hipóteses deste estudo:

H1(durante): (a) a rentabilidade, (b) o endividamento e (c) o tamanho são características associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil durante a adoção do IFRS.

H1 (após): (a) a rentabilidade, (b) o endividamento e (c) o tamanho são características associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil após a adoção do IFRS.

Esse conjunto de hipóteses é composto, assim como os demais, pela análise da associação entre características corporativas e múltiplas escolhas contábeis de empresas de grande porte em dois períodos: durante a adoção do IFRS (2008-2009) e após a adoção do IFRS (2010-2013). Tal composição de hipóteses se justifica pela possível existência de diferentes incentivos para a realização de escolhas contábeis nos dois períodos, conforme discutido na seção anterior (2.5).

Ainda sob o âmbito da literatura fundamentada na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade estão os trabalhos de Bowen, DuCharme e Shores (1995; 1999), nos quais foram incorporadas novas variáveis às pesquisas sobre os fatores determinantes das escolhas contábeis. Segundo os autores, o tratamento conjunto de variáveis econômicas tradicionais da literatura de escolhas contábeis e variáveis representativas de reivindicações implícitas nas relações contratuais das empresas com seus *stakeholders* denota que estas últimas apresentam um poder explicativo incremental para as escolhas contábeis.

Bowen, DuCharme e Shores (1995), baseando-se em evidências teóricas e informais, defendem que reivindicações implícitas em contratos entre a empresa e seus clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo criam incentivos para a gestão realizar escolhas contábeis para aumentar os rendimentos no longo prazo. Isso significa que os gestores podem usar políticas contábeis para influenciar contratos explícitos (por exemplo, contratos de dívida), assim como, contratos implícitos (melhorar a reputação da empresa para manter relacionamento com clientes, fornecedores e empregados).

De acordo com os pesquisadores, as reivindicações implícitas refletem acordos ou expectativas entre a empresa e seus *stakeholders*, que não são, muitas vezes, escritas em contratos. Por exemplo: os clientes esperam qualidade de desempenho, fornecimento contínuo de produtos ou serviços, disponibilidade contínua de reposição e serviços; os fornecedores desejam pontualidade nos pagamentos, demanda contínua por produtos ou serviços; os empregados almejam condições de trabalho (ambiente limpo, seguro agradável), perspectivas de futuro (salários, benefícios, promoções), estabilidade; e os credores esperam pontualidade nos pagamentos, demanda contínua por recursos.

Nesse sentido, em analogia aos estudos de Bowen, DuCharme e Shores (1995; 1999), uma variável que pode representar as reivindicações contratuais implícitas de clientes é o percentual de crescimento das vendas, visto que quanto mais vendas realizadas, mais

demandas futuras de clientes podem ocorrer. Na mesma linha de raciocínio, as escolhas contábeis podem estar relacionadas, também, com a dependência de reivindicações implícitas dos fornecedores, podendo ser representada pelo nível de estoques das empresas (estoques em relação ao Ativo total).

De maneira semelhante, a intensidade da força de trabalho, medida neste estudo pelo indicador 1-Imobilizado/Ativo total, analogamente a Bowen, DuCharme e Shores (1995;1999), denota as reivindicações contratuais implícitas dos empregados (quanto maior o indicador, maior a intensidade da força de trabalho e, conseqüentemente, mais reivindicações contratuais implícitas por parte dos empregados podem ocorrer). Por fim, a relação entre as dívidas de curto prazo e as dívidas totais pode ser uma variável representativa das reivindicações contratuais implícitas dos credores de curto prazo (BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; 1999).

Desse modo, fundamentando-se na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade, complementadas pela análise das reivindicações contratuais implícitas dos *stakeholders* para com as empresas, apresenta-se o segundo conjunto de hipóteses deste estudo:

H2 (durante): a dependência de reivindicações contratuais implícitas de (a) clientes, (b) fornecedores, (c) empregados e (d) credores de curto prazo é uma característica associada às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil durante a adoção do IFRS.

H2 (após): a dependência de reivindicações contratuais implícitas de (a) clientes, (b) fornecedores, (c) empregados e (d) credores de curto prazo é uma característica associada às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil após a adoção do IFRS.

Os resultados dos estudos mencionados são, muitas vezes, contraditórios, o que denota que a Teoria Contratual da Firma e a Teoria Positiva da Contabilidade oferecem explicações parciais sobre a realização de escolhas contábeis, pois lidam somente com incentivos econômicos e contratuais, perante as perspectivas de eficiência e oportunismo. Destarte esses resultados, os autores citados concordam que muitas outras causas, não necessariamente econômicas e financeiras, podem ser acrescentadas para explicar o comportamento dos agentes nas empresas com mais profundidade.

Assim, pressões institucionais, refletidas em características como listagem em bolsas, setor, auditoria, país de origem das empresas etc., se mostram significativas nas pesquisas sobre escolhas contábeis (JAAFAR; MCLEAY, 2007; COLLIN et al., 2009; MARTÍNEZ;

MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; COLE; BRANSON; BREESCH, 2013; HALLER; WEHRFRITZ, 2013; NOBES; PERRAMON, 2013; STADLER; NOBES, 2014), porque refletem o contexto institucional em que as empresas estão inseridas.

As empresas sofrem pressões de diversos atores que impõem uma variedade de leis, regulações e expectativas sobre a organização, sendo que as respostas organizacionais dependem da multiplicidade desses atores (OLIVER, 1991). Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012) afirmam que os acionistas são um dos usuários mais importantes das demonstrações financeiras e um dos atores mais importantes a serem considerados quando as empresas escolhem um padrão contábil. Esses mesmos autores discutem que pressões coercitivas resultam de relações de poder e dependência de recursos que grandes atores exercem a adotar práticas ou estruturas específicas.

No Brasil a estrutura de propriedade é caracterizada por forte concentração do direito de propriedade e controle em um acionista ou bloco de controle (CAIXE; KRAUTER, 2013; MARQUES; GUIMARÃES; PEIXOTO, 2015). Nesse caso, a pressão institucional é exercida por poucos donos ou único dono, enquanto nas empresas com propriedade dispersa, há maior probabilidade de resistência às pressões institucionais, devido ao maior grau de multiplicidade de atores (OLIVER, 1991). Portanto, a estrutura de propriedade pode estar associada às escolhas contábeis, estando implícito o isomorfismo coercitivo, principalmente porque este denota a relação recurso-dependência entre a empresa e seus proprietários.

Neste estudo, a estrutura de propriedade é mensurada pelo percentual do total de ações em posse do maior acionista, assim como em Caixe e Krauter, 2013 e Marques, Guimarães e Peixoto, 2015. Como a expectativa é encontrar na amostra predominância de empresas com alta concentração acionária, é avaliado, adicionalmente, se o tipo de controle (brasileiro ou estrangeiro) e o tipo de acionista controlador (privado ou estatal) podem estar associados às escolhas contábeis sob o isomorfismo coercitivo, similarmente à análise dos constituintes das empresas, efetuada no estudo de Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012).

Ciesiewicz (2014) relata que a cultura econômica nacional tem influência indireta sobre a contabilidade, por meio das instituições. A contabilidade em uma determinada nação está ligada a instituições de apoio da nação e as instituições, por sua vez, são influenciadas pela cultura econômica nacional que as mantém. Segundo Ciesiewicz (2014), a contabilidade de uma nação é dependente das características das instituições do país, como o grau em que a corrupção é controlada, o Estado de direito, bem como, a eficácia do governo.

Dessa forma, entende-se que o controle exercido sobre a empresa (nacional ou estrangeiro) pode impregnar a contabilidade de aspectos da cultura econômica nacional dos

países, o que pode refletir em suas escolhas contábeis, como por exemplo, o fato do Brasil ser um país de *code law*, ao passo que existem países que são de *commom law*, ou mesmo pelo fato de certas empresas terem o controle exercido em países que já utilizam o IFRS há mais tempo. Assim, empresas com controle sediado em determinado país podem ter escolhas contábeis semelhantes, devido a pressões coercitivas advindas da cultura econômica local de cada país.

Raciocínio semelhante é empregado para averiguar se o tipo de acionista controlador (privado ou estatal) é um fator determinante das escolhas contábeis nas empresas, pois pode haver pressões institucionais distintas entre os dois grupos, como por exemplo, alguma legislação específica, além de poder impactar a própria estrutura de propriedade (nesse último aspecto, ver Caixe e Krauter, 2013).

As pesquisas sobre escolhas contábeis em companhias fechadas e que, portanto, não negociam títulos no mercado, são escassas. A dependência de mercados externos como fonte de financiamento pode ser uma explicação para diferentes escolhas contábeis em companhias abertas e fechadas (PENNO; SIMON, 1986). Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012) afirmam que, embora o IFRS seja um padrão internacional, voltado principalmente para o atendimento das necessidades dos investidores, contextos institucionais podem influenciar a escolha por tal padrão, reforçando a ideia de que as escolhas organizacionais não são direcionadas apenas por racionalidade econômica.

Outro ponto importante no que tange às companhias abertas e fechadas é o que se refere ao *enforcement* para a divulgação de informações contábeis. As companhias de grande porte no Brasil, sejam elas abertas ou fechadas, estão sujeitas à mesma normatização contábil, porém, apenas as companhias abertas estão propensas à fiscalização de um órgão governamental, no caso, a CVM. Assim, neste estudo, pelo prisma institucional, sob o isomorfismo coercitivo, avalia-se se a negociação de títulos no mercado nacional (companhia aberta ou fechada) é um fator determinante das escolhas contábeis.

As escolhas contábeis podem estar relacionadas, também, com a influência normativa e/ou coercitiva do setor, especialmente se este estiver sob regulação de órgãos específicos. Além disso, existe uma expectativa de que as empresas do mesmo setor utilizem as mesmas estratégias de comunicação corporativa, sob risco de serem penalizadas pelo mercado, ou de incorrerem em custos de inovação (custo de utilizar uma política contábil diferente de outras empresas do setor), conforme preconizado pelo isomorfismo mimético da Teoria Institucional (DIMAGGIO; POWELL, 1983; COLLIN et al., 2009; MARTÍNEZ, MARTÍNEZ, DIAZARAQUE, 2011; COLE; BRANSON; BREESCH, 2013).

Por fim, os auditores podem exercer influência nas decisões contábeis, pois em troca dos honorários de auditoria, eles assumem responsabilidades pela veracidade das demonstrações contábeis e pela sua evidenciação, e suas obrigações são determinadas e impostas por lei, não pelos contratos especificamente negociados para a firma (SUNDER, 2014). Cole, Branson e Breesch (2013) afirmam que a auditoria pode ser vista como uma restrição para o uso indevido das opções oferecidas pelo IFRS, mas os auditores também podem ser vistos como assessores que influenciam a preparação das próprias demonstrações financeiras em IFRS. Collin et al. (2009) defendem que auditores e firmas de auditoria são atores importantes no processo de institucionalização de normas contábeis e, portanto, o mecanismo da Teoria Institucional que pode explicar a influência da auditoria nas escolhas contábeis é o normativo, já que esta segue dispositivos legais e exerce pressão sobre as empresas auditadas ao fornecer um parecer limpo ou com ressalvas.

Com isso, a partir dos aspectos da Teoria Institucional, tem-se o terceiro conjunto de hipóteses do estudo:

H3 (durante): (a) a estrutura de propriedade, (b) o controle, (c) o tipo de acionista controlador, (d) a negociação de títulos no mercado nacional, (e) o setor e (f) a auditoria são características associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil durante a adoção do IFRS.

H3 (após): (a) a estrutura de propriedade, (b) o controle, (c) o tipo de acionista controlador, (d) a negociação de títulos no mercado nacional, (e) o setor e (f) a auditoria são características associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil após a adoção do IFRS.

Assim, neste estudo considera-se a existência de três grandes conjuntos de hipóteses: o primeiro envolvendo as características econômicas e contratuais; o segundo, englobando as características contratuais implícitas (ambos fundamentados na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade); e o terceiro envolvendo as características institucionais (derivadas da Teoria Institucional), de acordo com os mecanismos de isomorfismo institucional.

Isso significa que, para entender (explicar) as escolhas contábeis, é necessário que variáveis econômicas, contratuais e institucionais sejam observadas conjuntamente, pois, caso contrário, têm-se explicações parciais das escolhas contábeis.

Uma visão das hipóteses deste estudo é apresentada na Figura 6.

Figura 6 – Visão geral das hipóteses do estudo

Portanto, pela primeira hipótese, as escolhas contábeis servem para atender uma ou mais disposições contratuais da empresa, isto é, tal hipótese está relacionada aos conflitos que podem existir entre os múltiplos objetivos das escolhas contábeis, sejam estes para atender ao comportamento oportunista dos gestores ou para atingir a eficiência das empresas.

A segunda hipótese diz respeito aos terceiros que podem se beneficiar da empresa, porém, não são proprietários atuais ou potenciais, tais como, clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo, e as escolhas contábeis seriam feitas para atender possíveis demandas dos referidos *stakeholders*.

A terceira hipótese se refere às características institucionais e como estas podem impactar as escolhas contábeis para atender o isomorfismo institucional e a legitimação ao invés de atender, apenas, aspectos econômicos e contratuais, em linha com a Teoria Institucional.

Nesse sentido, vale reforçar que o contexto institucional no Brasil é peculiar em relação à adoção do IFRS.

Conforme discutido na seção 2.5, existiam condições no momento de transição para o IFRS (2008-2009) que eram diferentes das condições existentes de 2010 em diante, notadamente no que se refere à necessidade de atender às mudanças definidas em lei, à insegurança jurídica tributária (devido ao RTT e à incerteza das empresas a respeito da neutralidade tributária a que estavam sujeitas as mudanças na contabilidade) e aos aspectos de conhecimento e aprendizado sobre as novas normas (CPC/IFRS). Os Pronunciamentos Contábeis, convergentes ao IFRS, emitidos pelo CPC nessa primeira fase, atendem, essencialmente, às mudanças na lei societária brasileira.

Os Pronunciamentos Contábeis aplicáveis a partir de 2010 atendem, fundamentalmente, o que está contido no IFRS. Nessa segunda fase, as empresas já tinham mais conhecimento sobre as normas e suas aplicações e não estavam mais tão preocupadas em atender a legislação contábil e/ou fiscal. Assim, as empresas passaram a ter em foco outras consequências advindas do processo de convergência contábil, possivelmente relacionadas a aspectos econômicos e contratuais, como também, à busca de legitimidade de suas práticas contábeis (isomorfismo institucional).

Outros aspectos marcantes no contexto institucional brasileiro são os referentes ao nível de desenvolvimento do mercado de capitais, à alta concentração de propriedade, que acaba por afetar o desenvolvimento do mercado de capitais (baixo acesso das empresas ao mercado, pois a intenção é manter o controle), à inexistência de um mercado consolidado de dívidas de longo prazo (predomínio de empréstimos subsidiados restritos), entre outros.

Portanto, embora o IFRS seja um padrão contábil internacional voltado, principalmente, a investidores e credores, o contexto institucional brasileiro pode levar a escolhas contábeis que atendam, em maior grau, aspectos institucionais do que aspectos econômicos e contratuais. Sendo assim, a hipótese central ou tese do presente estudo é apresentada da seguinte forma:

Em ambiente de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa, as características institucionais se associam em maior grau às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte, se comparadas às características econômicas e contratuais.

Para avaliar as hipóteses levantadas, foram aplicados determinados procedimentos metodológicos, os quais são descritos no próximo Capítulo.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para Santos, Kienen e Castiñeira (2015), a pesquisa parte de um problema, transformado em questão de pesquisa e hipótese (s). Posteriormente, são escolhidos os métodos mais adequados para solucionar tal problema e responder à questão de pesquisa.

De acordo com Sampieri, Collado e Lucio (2013, p. 30) “a pesquisa é um conjunto de processos sistemáticos, críticos e empíricos aplicados no estudo de um fenômeno”. Tais processos representam as abordagens ou os enfoques da pesquisa.

Nesse sentido, a abordagem empregada neste estudo é a de uma pesquisa quantitativa, que envolve: (i) um problema delimitado e concreto; (ii) raciocínio dedutivo a partir de um marco teórico, do qual derivam as hipóteses; (iii) uma coleta de dados oriundos de medições de fenômenos observados no mundo real e analisados com o uso de métodos estatísticos; (iv) análises quantitativas interpretadas de acordo com as hipóteses iniciais e os estudos anteriores.

A partir do estado da arte do conhecimento sobre o problema de pesquisa, demonstrado na revisão da literatura, e ainda, da perspectiva que foi dada ao presente estudo, este resulta no diagnóstico das políticas contábeis escolhidas em empresas sediadas em um ambiente de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa, caso peculiar do Brasil. Além disso, é verificada a existência de associação entre tais escolhas contábeis e as características corporativas, que refletem incentivos econômicos, contratuais e institucionais para a realização de escolhas contábeis, conforme a literatura.

Dessa forma, cabe mencionar que esta pesquisa lida com fatos já ocorridos, a fim de determinar ou situar qual é a relação entre um conjunto de variáveis em um dado momento (escolhas contábeis e características corporativas durante e após a adoção do IFRS). Tais fatos estão documentados nas demonstrações contábeis publicadas pelas empresas, fontes primárias de dados, o que caracteriza uma pesquisa documental.

Considerando esses aspectos, é possível apresentar a estrutura interna do estudo (Figura 7).

Figura 7 – Estrutura interna do trabalho.

Fonte: inspirada em Almeida, 2010, p. 26.

Após a explanação desses elementos metodológicos essenciais, apresenta-se, nas próximas subseções, os procedimentos específicos de definição da amostra e coleta de dados, bem como, os procedimentos de análise.

3.1 Amostra e Coleta de Dados

A amostra da pesquisa é constituída por 75 empresas de grande porte que estão entre as 100 maiores empresas do Brasil de acordo com o *ranking* da Revista Exame Melhores e Maiores do ano de 2013, último disponível na época da pesquisa (abril/2015). A amostra ficou assim constituída, pois entre as 100 maiores foram excluídas: (a) 23 empresas limitadas, devido à inacessibilidade às suas demonstrações contábeis completas, visto que as mesmas não foram publicadas; (b) a empresa Vale Fertilizantes, por inacessibilidade às demonstrações contábeis completas referentes ao período estudado; e (c) a Itaipu Binacional, que segue normas contábeis específicas do seu regulador, do Brasil e do Paraguai, não se enquadrando nas escolhas contábeis advindas do processo de convergência ao IFRS conforme as demais empresas analisadas.

As 75 empresas que compõem a amostra deste estudo são as listadas no Quadro 2.

ID	Razão Social	Nome	Setor
1	Petróleo Brasileiro S.A.	Petrobras	Energia
2	Petrobras Distribuidora S.A.	BR Distribuidora	Atacado
3	Vale S.A.	Vale	Mineração
4	Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.	Ipiranga Produtos	Atacado
6	BRF S.A.	BRF	Bens de Consumo
7	Bunge Alimentos S.A.	Bunge	Bens de Consumo
9	Cargill Agrícola S.A.	Cargill	Bens de Consumo
10	Braskem S.A.	Braskem	Química/Petroquímica
11	Fiat Automóveis S.A.	Fiat	Autoindústria
12	Telefônica Brasil S.A.	Telefônica	Telecomunicações
13	Via Varejo S.A.	Via Varejo	Varejo
14	Grupo Pão de Açúcar	GPA	Varejo
15	JBS S.A.	JBS	Bens de Consumo
16	Tim Celular S.A.	TIM	Telecomunicações
18	Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos	E.C.T	Serviços
20	ArcelorMittal Brasil S.A.	ArcelorMittal Brasil	Siderurgia/Metalurgia
22	Ambev S.A.	Ambev	Bens de Consumo
23	Companhia Siderúrgica Nacional	CSN	Siderurgia/Metalurgia
25	Claro S.A.	Claro	Telecomunicações
26	Telemar Norte Leste S.A.	Telemar	Telecomunicações
27	CRBS S.A.	CRBS	Bens de Consumo
28	Tam Linhas Aéreas S.A	TAM	Transporte
31	Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A.	Louis Dreyfus	Produção Agropecuária
34	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.	Usiminas	Siderurgia/Metalurgia
35	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	Sabesp	Serviços
36	Renault do Brasil S.A.	Renault	Autoindústria
37	Globo Comunicação e Participações S.A.	Globo	Comunicações
38	Embraer S.A.	Embraer	Autoindústria
39	Gerdau Aços Longos S.A.	Gerdau Aços Longos	Siderurgia/Metalurgia

40	Cooperativa de Produtores de Cana-Açúcar, Açúcar e Alcool do Estado de São Paulo	Copersucar-Cooperativa	Energia
41	ALESAT Combustíveis S.A.	Ale Combustíveis	Atacado
43	Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A.	Embratel	Telecomunicações
44	Amil Assistência Médica Internacional S.A.	Amil	Serviços
45	Construtora Norberto Odebrecht S.A.	Construtora Odebrecht	Indústria Construção
46	Cemig Distribuição S.A.	Cemig Distribuição	Energia
47	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	AES Eletropaulo	Energia
48	VRG Linhas Aéreas S.A.	Gol	Transporte
52	Magazine Luiza S.A.	Magazine Luiza	Varejo
53	Coamo Agroindustrial Cooperativa	Coamo	Produção Agropecuária
54	Lojas Americanas S.A.	Lojas Americanas	Varejo
55	Basf S.A.	Basf	Química/Petroquímica
58	Samarco Mineração S.A.	Samarco	Mineração
61	Oi S.A.	Oi	Telecomunicações
62	Makro Atacadista S.A.	Makro	Atacado
64	Bayer S.A.	Bayer	Química/Petroquímica
65	Light Serviços de Eletricidade S.A.	Light Sesa	Energia
66	Whirlpool S.A.	Whirlpool	Eletroeletrônico
69	Natura Cosméticos S.A.	Natura	Bens de Consumo
70	Companhia de Gás de São Paulo	Comgás	Energia
71	Votorantim Cimentos S.A.	Votorantim	Indústria Construção
72	Raia Drogasil S.A.	RaiaDrogasil	Varejo
73	Souza Cruz S.A.	Souza Cruz	Bens de Consumo
74	Net Serviços de Comunicação S.A.	Net	Telecomunicações
75	Paranapanema S.A.	Paranapanema	Siderurgia/Metalurgia
76	Companhia Paulista de Força e Luz	CPFL Paulista	Energia
77	Copel Distribuição S.A.	Copel Dis	Energia
78	Transportadora Associada de Gás S.A.	Tag	Transporte
79	Petrobrás Transporte S.A.	Transpetro	Transporte
80	Raízen Energia S.A.	Raízen	Energia
81	Braskem Qpar S.A.	Braskem Qpar	Química/Petroquímica
82	Cielo S.A.	Cielo	Serviços
83	B2W Companhia Digital	B2W Digital	Varejo
84	Suzano Papel e Celulose S.A.	Suzano	Papel e Celulose
85	Barcelona Comércio Atacadista e Varejista S.A.	Assai Atacadista	Varejo
86	Fertilizantes Heringer	Heringer	Química/Petroquímica
88	Cemig Geração e Transmissão S.A.	Cemig GT	Energia
91	Cooperativa Central Aurora Alimentos	Aurora Alimentos	Bens de Consumo
92	Gerdau Açominas S.A.	Gerdau Açominas	Siderurgia/Metalurgia
93	Construtora Andrade Gutierrez S.A.	Andrade Gutierrez	Indústria Construção
94	Companhia Eletricidade do Estado da Bahia	Coelba	Energia
96	Coopersucar S.A.	Coopersucar	Energia
97	Global Village Telecom S.A.	GVT	Telecomunicações
98	Construtora OAS S.A.	Construtora OAS	Indústrias Diversas
99	Celesc Distribuição S.A.	Celesc	Energia
100	Yara Brasil Fertilizantes S.A.	Yara Brasil	Química/Petroquímica

Quadro 2 – Amostra da pesquisa

Nota: ID: posição no ranking da Revista Exame Melhores e Maiores 2013.

As seguintes fontes de dados foram consultadas para a obtenção das demonstrações contábeis completas do período de 2008 a 2013, incluindo notas explicativas: (i) *sites* de relações com investidores das empresas da amostra; (ii) *site* do Jornal Valor Econômico; (iii) *site* JusBrasil, no qual podem ser consultados os Diários Oficiais dos Estados onde estão sediadas as empresas da amostra, na busca das demonstrações contábeis das companhias fechadas, principalmente; (iv) *site* dos próprios Diários Oficiais dos Estados; (v) arquivo físico da Revista Exame Melhores e Maiores.

Foram pesquisadas as demonstrações contábeis consolidadas, sempre que disponíveis. As escolhas contábeis coletadas manualmente, em cada ano, são as descritas no Quadro 3.

Eventos (Variáveis)	Normas	Período	Escolhas Contábeis (Categorias)
Escolhas Contábeis de Mensuração			
1. Propriedade para investimento	CPC 28/IAS 40	2010 a 2013	Custo Valor justo
2. Estoques	CPC 16/IAS 2	2008 a 2013	Custo médio PEPS
3. Depreciação (taxas)	CPC 27/IAS 16	2008 a 2013	Taxas econômicas Outras
Escolhas Contábeis de Reconhecimento			
4. Depreciação	CPC 27/IAS 16	2008 a 2013	Linear Saldos decrescentes Unidades produzidas
5. Ativo Diferido	CPC 13	2008	Manter saldo Baixar saldo
6. Reserva de Reavaliação	CPC 13	2008	Manter saldo Baixar saldo
7. Parcelas do arrendamento operacional	CPC 06/IAS 17	2008 a 2013	Linear Em base sistemática
8. Subvenções relacionadas a ativos	CPC 07/IAS 20	2008 a 2013	Receita Diferida (Passivo) Dedução do Ativo
9. Subvenções não relacionadas a ativos	CPC 07/IAS 20	2008 a 2013	Receita Dedução dos gastos
10. Ganhos e perdas atuariais	CPC 33/IAS 19	2010 a 2012	Integralmente no resultado Integralmente no PL No resultado pelo método do corredor
11. Compra ou venda regular de ativos financeiros	CPC 14/CPC 38/IAS 39	2008 a 2013	Data de negociação Data de liquidação
12. Controle conjunto	CPC 19/IAS 31/IFRS 11	2011 a 2012	Consolidação proporcional Equivalência patrimonial
Escolhas Contábeis de Classificação			
13. Juros pagos	CPC 03/IAS 7	2008 a 2013	FC Operacional FC Financiamento
14. Dividendos e JSCP pagos	CPC 03/IAS 7	2008 a 2013	FC Operacional FC Financiamento
15. Juros recebidos	CPC 03/IAS 7	2008 a 2013	FC Operacional FC Investimento
16. Dividendos e JSCP recebidos	CPC 03/IAS 7	2008 a 2013	FC Operacional FC Investimento

Escolhas Contábeis de Apresentação			
17. FCO	CPC 03/IAS 7	2008 a 2013	Método direto
			Método indireto
18. DRA	CPC 26/IAS 1	2010	Na DMPL
			Em relatório próprio
19. ORA	CPC 26/IAS 1	2010 a 2013	Líquidos dos tributos
			Antes dos tributos
20. Reclassificação de ORA	CPC 26/IAS 1	2010 a 2013	Na DRA
			Em notas explicativas

Quadro 3 – Escolhas contábeis pesquisadas

Notas: PEPS: Primeiro a entrar, primeiro a sair; FC: Fluxo de Caixa; JSCP: Juros sobre Capital Próprio; FCO: Fluxo de Caixa Operacional; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; ORA: Outros Resultados Abrangentes; CPC: Pronunciamento Contábil convergente às normas internacionais de contabilidade (IAS).

No Quadro 3, as variáveis (coluna 1) referem-se aos eventos que possuem mais de uma opção para contabilização, de acordo com os Pronunciamentos Contábeis do CPC, convergentes às normas internacionais de contabilidade (*International Accounting Standards* – IAS), expostas na coluna 2. Conforme mencionado previamente, este estudo envolve o período de transição para o IFRS (2008-2009) e quatro anos subsequentes à transição (2010-2013), porém, algumas normas foram válidas para períodos inferiores aos seis anos estudados e, portanto, as escolhas contábeis também foram válidas para tais períodos reduzidos (coluna 3). Na coluna 4 estão as escolhas contábeis (categorias) originadas dos eventos (variáveis) a serem contabilizados, que são analisadas neste estudo a partir das normas vigentes em cada período discriminado.

Vale destacar que as opções relativas à mensuração de estoques e ao reconhecimento da depreciação existiam antes da adoção do IFRS no Brasil, portanto, é analisado o período todo. No que diz respeito às taxas de depreciação, é importante lembrar que o CPC 27 determina que as empresas utilizem taxas que reflitam a vida útil econômica dos bens, entretanto, como apontado anteriormente (subseção 2.1.1.1 “a”), pode haver empresas que ainda utilizam outras taxas, principalmente pela influência da legislação fiscal sobre a contabilidade no Brasil. Como a coleta das escolhas contábeis foi feita manualmente, em cada ano, no caso de haver mudanças de políticas contábeis, estas foram captadas no ano em que ocorreram.

Ademais, é necessário esclarecer que, embora o Pronunciamento Técnico CPC 26 permita a apresentação das despesas na Demonstração de Resultado (DRE) por função ou por natureza, a legislação societária brasileira (artigo 187, inciso III da Lei 6.404/76) determina o uso do critério função, o que eliminou essa escolha da pesquisa.

Neste estudo, empregou-se o termo “não aplicável” (na) sempre que determinada política contábil não foi utilizada pela empresa, pela ausência de determinado evento

econômico a ser contabilizado. O termo “não disponível” (nd) foi empregado sempre que a empresa não divulgou a política contábil, embora ela tenha determinado evento econômico contabilizado. Assim, a “não divulgação” foi analisada, também, como uma escolha da empresa.

Além das variáveis que dão origem às escolhas contábeis (eventos a serem contabilizados), com base na literatura (Capítulo 2) e nas hipóteses elaboradas (seção 2.6) foram definidas as características corporativas, de modo que permita a operacionalização metodológica para análise da associação entre tais características e as escolhas contábeis (análise de correspondência), objetivo do presente estudo (Capítulo 1). A definição das características corporativas, na perspectiva deste estudo, é apresentada no Quadro 4, juntamente com as teorias, as hipóteses correspondentes, os construtos e os autores que as fundamentam.

Teorias	H	Características	Denominação	Construtos	Autores
Teoria Contratual da Firma e Teoria Positiva da Contabilidade	1a	ROE*	Rentabilidade	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido médio	Martínez, Martínez e Diazaraque (2011); Costa, Silva e Laurencel (2013)
	1b	END*	Endividamento	Dívidas/Ativo total, no final de cada ano	Missonier-Piera (2004); Quagli e Avallone (2010); Lorencini e Costa (2012)
	1c	TAM*	Tamanho	Ativo total no final de cada ano	Astami e Tower (2006); Quagli e Avallone (2010); Lorencini e Costa (2012); Costa, Silva e Laurencel (2013); Costa e Freitas (2014)
	2a	CLI*	Clientes	% crescimento das vendas, medido no final de cada ano em relação ao ano anterior	Em analogia ao estudo de Bowen, DuCharme e Shores (1999)
	2b	FORN*	Fornecedores	Estoques/Ativo total, no final de cada ano	Bowen, DuCharme e Shores (1999)
	2c	EMPR*	Empregados	1 – Imobilizado/Ativo total, no final de cada ano	Bowen, DuCharme e Shores (1999)
	2d	CRED*	Credores de curto prazo	Dívidas de Curto Prazo/Dívida total, no final de cada ano	Bowen, DuCharme e Shores (1999); Missonier-Piera (2004)
	3a	PROP*	Estrutura de propriedade	Percentual do total de ações em posse do maior acionista, em cada ano	Similarmente aos estudos de Oliver (1991); Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012); Caixe e Krauter (2013); Marques, Guimarães e Peixoto (2015)

Teoria Institucional	3b	CONT	Controle	Brasileiro ou estrangeiro, em cada ano	Analogamente aos estudos de Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012) e Cieslewicz (2014)
	3c	TIPO_AC	Tipo de acionista controlador	Privado ou estatal, em cada ano	Em analogia aos estudos de Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012) e Caixe e Krauter (2013)
	3d	NEGOC	Negociação de títulos no mercado nacional	Companhia aberta ou fechada, em cada ano	Analogamente à Penno e Simon (1986) e Guerreiro, Rodrigues e Craig (2012)
	3e	SETOR	Setor	Setor de atividade de cada empresa em cada ano	Jaafar e Mcleay (2007); Collin et al. (2009); Martínez, Martínez e Diazaraque (2011); Nobes e Perramon (2013); Haller e Wehrfritz (2013); Cole, Branson e Breesch (2013); Stadler e Nobes (2014)
	3f	AUD	Auditoria	Auditoria de cada empresa em cada ano (Big Four ou outras)	Collin et al. (2009); Martínez, Martínez e Diazaraque (2011); Lorencini e Costa (2012); Costa e Freitas (2014)

Quadro 4 – Características corporativas analisadas

* Características corporativas quantitativas posteriormente categorizadas, para aplicação da análise de correspondência.

As informações sobre a estrutura de propriedade das companhias abertas foram obtidas no banco de dados Comdinheiro, que extrai os números diretamente da BM&FBovespa, e das companhias fechadas foram obtidas na publicação Grandes Grupos do Jornal Valor Econômico, em cada ano. A verificação se a empresa negocia títulos no mercado nacional foi feita pelo site da CVM, em cada ano. As informações sobre controle, tipo de acionista controlador e setor foram coletadas no site da Revista Exame Melhores e Maiores para todas as empresas e, sobre a auditoria, foram coletadas diretamente em cada demonstração contábil, ano a ano. Os dados necessários para a composição das demais características das companhias abertas foram coletados do banco de dados Comdinheiro e, no caso das companhias fechadas, todos os dados foram coletados manualmente das demonstrações contábeis de cada empresa em cada ano.

Os dados coletados foram analisados de forma descritiva, para identificação das características corporativas e das escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação efetuadas nas empresas da amostra. Em seguida foram utilizadas

as técnicas de análise de correspondência simples e múltipla (seção 3.2), para identificação da associação entre as escolhas contábeis e as características corporativas em dois momentos: durante a adoção do IFRS (2008-2009) e após a adoção do IFRS (2010-2013), conforme as hipóteses elaboradas (seção 2.5).

Para efeitos da aplicação da análise de correspondência, as características corporativas inicialmente quantitativas (rentabilidade, endividamento, tamanho, clientes, fornecedores, empregados, credores de curto prazo e estrutura de propriedade), foram categorizadas por meio do critério do tercil, sendo: até o primeiro tercil, baixo; entre o primeiro e o segundo tercil, médio; acima do segundo tercil, alto. O critério do tercil é uma medida de frequência que não leva em consideração a existência de *outliers*¹¹. Na Tabela 1 são demonstradas as estatísticas descritivas dessas características, bem como, sua categorização por tercís.

Tabela 1 – Categorização das características quantitativas

		ROE	END	TAM*	CLI	FORN	EMPR	CRED	PROP
N	Válido	448	438	449	442	414	444	435	432
	Ausente	2	12	1	8	36	6	15	18
	Mínimo	-978,37	0,02	250.703	-51,16	0,03	0,11	0,41	25,13
	Máximo	371,42	78,77	752.966.638	2804,96	47,92	1,00	100,00	100,00
	Média	19,32	27,54	22.678.394	26,81	10,58	0,66	31,90	77,32
	Desvio padrão	77,00	17,40	68.653.249	138,53	10,29	0,21	26,33	25,16
1º tercil	Até	7,66	18,98	4.946.771	7,74	2,60	0,58	15,39	57,59
2º tercil	Entre	7,66	18,98	4.946.771	7,74	2,60	0,58	15,39	57,59
		23,53	34,63	13.180.539	19,76	13,98	0,80	33,67	100,00
3º tercil	Acima	23,53	34,63	13.180.539	19,76	13,98	0,80	33,67	100,00

* Valores em milhares de reais; omitidas casas decimais.

Notas: N: número de observações; ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade.

Na sequência, são descritos os procedimentos de análise estatística empregados neste estudo.

3.2 Análise de Correspondência Simples e Múltipla

Como pode ser visto na subseção anterior (3.1), as variáveis da pesquisa são categóricas, ou seja, são definidas por várias categorias. Nesse sentido, as escolhas contábeis

¹¹ Aplicando-se o logaritmo natural aos valores, a categorização não se alterou.

apresentam duas ou mais categorias, assim como, as características corporativas. Por exemplo: a escolha contábil de mensuração das propriedades para investimento possui duas categorias (custo ou valor justo); a escolha contábil de reconhecimento da depreciação possui três categorias (linear, saldos decrescentes e unidades produzidas); a característica rentabilidade (ROE), após a classificação por tercís, passou a ter três categorias (baixo, médio e alto), assim como as demais características quantitativas categorizadas (Tabela 1, seção 3.1); já a característica controle, tem duas categorias (brasileiro ou estrangeiro) e desse modo ocorre com todas as escolhas contábeis e características corporativas desta pesquisa. Portanto, dada a natureza das variáveis estudadas, as técnicas estatísticas empregadas são a análise de correspondência simples e múltipla.

De acordo com Fávero e Belfiore (2015), a análise de correspondência simples (ANACOR) é uma técnica de análise bivariada por meio da qual é estudada a associação entre duas variáveis categóricas e entre suas categorias, bem como, a intensidade dessa associação, a partir de uma tabela de contingência (ou *cross-tabulation*). A análise de correspondência múltipla (ACM) é uma técnica de análise multivariada que permite o estudo das associações entre mais de duas variáveis categóricas e entre suas categorias, assim como da intensidade dessas associações. Tais autores esclarecem, ainda, que essas técnicas têm como principal objetivo avaliar a significância das similaridades e diferenças de comportamento entre variáveis e entre categorias, determinar coordenadas das categorias com base na distribuição dos dados em tabelas cruzadas e, a partir dessas coordenadas, construir mapas perceptuais (mapas de categorias).

Em outras palavras, quando é preciso avaliar o relacionamento entre variáveis categóricas, não é possível usar a média ou qualquer estatística semelhante, visto que não há variáveis medidas de modo contínuo. Dessa forma, não faz sentido calcular a média de uma variável categórica, porque quaisquer valores numéricos anexados a diferentes categorias são arbitrários e a média de tais valores dependerá de quantos elementos cada categoria tem. Assim, ao se trabalhar com variáveis categóricas, as análises se referem a frequências, isto é, ao número de elementos que se encaixam em cada categoria.

Fávero, Belfiore e Fouto (2006) explicam que a ANACOR consiste em duas etapas básicas, referentes ao cálculo da medida de associação e à criação do mapa perceptual, e utiliza o teste Qui-quadrado (χ^2) para padronizar os valores de frequências e formar a base para as associações. A partir de uma tabela de contingência, que apresenta as frequências absolutas observadas das categorias de duas variáveis, em que determinada célula ij contém certa quantidade n_{ij} ($i = 1, \dots, I$ e $j = 1, \dots, J$) de observações, são calculadas as frequências

esperadas e o valor do χ^2 para cada célula, considerando-se as diferenças entre as frequências observadas e as esperadas. A estatística χ^2 é dada por:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^I \sum_{j=1}^J \frac{\left[n_{ij} - \left(\frac{\sum c_j \cdot \sum l_i}{N} \right) \right]^2}{\left(\frac{\sum c_j \cdot \sum l_i}{N} \right)} \quad (1)$$

A estatística χ^2 corresponde à somatória, para todas as células, dos valores correspondentes à razão entre o resíduo ao quadrado e a frequência esperada em cada célula. Para $(I - 1) \times (J - 1)$ graus de liberdade e determinado nível de significância, se o valor total da estatística χ^2 for maior que seu valor crítico, pode-se afirmar que existe associação estatisticamente significativa entre duas variáveis categóricas, isto é, a distribuição de frequências das categorias de uma variável segundo as categorias da outra não é aleatória e, portanto, há um padrão de dependência entre essas variáveis (FÁVERO; BELFIORE, 2015).

De maneira sintética, a estatística χ^2 se baseia na comparação de frequências observadas em certas categorias, com as frequências esperadas nessas categorias. Os mapas perceptuais são diagramas de dispersão que representam as categorias das variáveis na forma de pontos em relação a eixos de coordenadas ortogonais.

A análise de correspondência múltipla (ACM) foi elaborada por meio de método alternativo, em que são combinadas, em uma única matriz, as tabelas de contingência com os cruzamentos de todos os pares de variáveis. Essa matriz resultante, quadrada e simétrica, é conhecida por matriz de Burt, segundo discutem Fávero e Belfiore (2015).

Considerando determinada matriz binária $\mathbf{Z}$, composta por matrizes $\mathbf{Z}_q$ agrupadas lateralmente, sendo uma para cada variável q , tem-se que:

$$\mathbf{Z} = [\mathbf{Z}_1, \mathbf{Z}_2, \dots, \mathbf{Z}_Q] \quad (2)$$

A matriz de Burt pode ser definida conforme segue:

$$\mathbf{B} = \mathbf{Z}' \cdot \mathbf{Z} \quad (3)$$

ou seja:

$$\mathbf{B} = \begin{pmatrix} \mathbf{Z}'_1.\mathbf{Z}_1 & \mathbf{Z}'_1.\mathbf{Z}_2 & \cdots & \mathbf{Z}'_1.\mathbf{Z}_Q \\ \mathbf{Z}'_2.\mathbf{Z}_1 & \mathbf{Z}'_2.\mathbf{Z}_2 & \cdots & \mathbf{Z}'_2.\mathbf{Z}_Q \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ \mathbf{Z}'_Q.\mathbf{Z}_1 & \mathbf{Z}'_Q.\mathbf{Z}_2 & \cdots & \mathbf{Z}'_Q.\mathbf{Z}_Q \end{pmatrix}_{J \times J} \quad (4)$$

A análise de correspondência múltipla é, portanto, uma extensão da análise de correspondência simples, que permite visualizar, no mapa perceptual, associações entre mais de duas variáveis categóricas e entre suas categorias.

Neste estudo foi testada, inicialmente, a associação entre cada escolha contábil passível de análise (dentro de cada tipo de escolha: mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação) e cada característica econômica, contratual e institucional, por meio da estatística χ^2 em cada período: durante a adoção do IFRS (2008-2009); depois da adoção do IFRS (2010 a 2013).

Posteriormente, realizou-se a análise dos resíduos padronizados ajustados para os casos em que a estatística χ^2 foi significativa ($sig \leq 0,05$), o que permitiu verificar a associação entre cada categoria de escolha contábil com cada categoria de característica corporativa.

Finalmente, a partir das hipóteses levantadas, foram avaliadas as associações entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação e cada característica econômica, contratual e institucional, por meio da análise de correspondência múltipla. Tais análises foram efetuadas, também, em cada período (durante a adoção do IFRS e após a adoção).

Importante ressaltar que a análise de correspondência é uma técnica estatística que não permite inferências a partir dos resultados dela decorrentes, os quais limitam-se à amostra da presente pesquisa.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esse Capítulo foi dividido em 5 seções. A primeira seção engloba uma análise das características das empresas da amostra e do processo de transição dessas empresas para o IFRS. A segunda seção envolve o diagnóstico das escolhas contábeis realizadas nas empresas, bem como, uma análise dessas escolhas em relação aos Pronunciamentos Contábeis do CPC, convergentes ao IFRS, e a outros estudos sobre escolhas contábeis. Na terceira seção, são feitas as análises estatísticas que permitem avaliar a associação de cada escolha contábil pesquisada com cada característica corporativa estudada. Na quarta seção, são apresentadas as conclusões sobre as hipóteses levantadas no estudo e a confrontação com as teorias e estudos anteriores. Por fim, na quinta seção é apresentada a análise de correspondência múltipla e discutidos seus resultados.

4.1 Características das Empresas

Uma visão das características quantitativas¹² das empresas da amostra pode ser obtida na Tabela 2, na qual são demonstradas as estatísticas descritivas anuais de cada característica, bem como, as estatísticas descritivas de todo o período estudado.

É possível notar, observando-se a Tabela 2, que as empresas de grande porte analisadas neste estudo tiveram uma rentabilidade média no período em torno de 19% e que mais de 60% de sua estrutura de capital corresponde a capitais próprios, característica comum das empresas brasileiras, que se financiam mais com capital próprio, principalmente por não haver um mercado consolidado de dívidas de longo prazo no Brasil.

Verifica-se, também, crescimento médio de vendas de quase 27% no período, nível médio de estoques em torno de 10% em relação ao ativo total, elevada intensidade da força de trabalho (quanto mais próximo de 1,0 for o indicador, maior a intensidade da força de trabalho) e que, aproximadamente, um terço das dívidas das empresas no período são de curto

¹² Características quantitativas categorizadas para aplicação da análise de correspondência, conforme Tabela 1, seção 3.1.

prazo, o que também pode estar relacionado às condições de contratação de empréstimos e financiamentos no mercado brasileiro.

Tabela 2 – Características quantitativas

		ROE	END	TAM	CLI	FORN	EMPR	CRED	PROP
2008	N	73	70	74	71	68	73	69	72
	Mínimo	-776,23	0,02	259.350	-17,07	0,05	0,13	2,39	28,18
	Máximo	362,00	76,39	292.163.842	529,56	47,92	0,99	100,00	100,00
	Média	10,95	26,43	15.256.838	38,08	12,27	0,67	37,04	76,73
	Desvio Padrão	110,80	17,49	39.601.870	76,71	11,49	0,18	28,69	25,13
2009	N	75	73	75	72	69	74	73	72
	Mínimo	-61,06	0,20	250.703	-51,16	0,03	0,27	2,16	26,36
	Máximo	371,42	76,82	345.607.250	135,42	35,70	0,99	100,00	100,00
	Média	30,40	26,16	16.661.823	8,02	9,71	0,67	32,18	78,22
	Desvio Padrão	59,70	17,74	44.281.555	25,45	9,51	0,19	25,38	24,78
2010	N	75	73	75	74	70	75	72	72
	Mínimo	-46,53	0,55	304.728	-13,25	0,03	0,12	1,76	28,65
	Máximo	285,07	64,70	519.970.003	160,42	33,32	0,99	100,00	100,00
	Média	30,65	25,60	21.255.498	23,62	10,20	0,67	28,01	78,82
	Desvio Padrão	46,46	15,43	64.125.889	30,39	9,81	0,21	24,07	24,12
2011	N	75	74	75	75	69	74	73	72
	Mínimo	-21,64	0,44	472.174	-29,28	0,04	0,12	2,37	25,13
	Máximo	183,06	64,72	599.149.983	205,05	40,62	0,99	100,00	100,00
	Média	22,45	27,05	24.735.094	22,65	10,91	0,67	31,58	77,14
	Desvio Padrão	35,31	17,28	73.734.639	36,82	11,09	0,21	25,04	25,93
2012	N	75	74	75	75	69	74	74	72
	Mínimo	-209,62	0,22	1.075.152	-23,93	0,04	0,11	0,41	29,37
	Máximo	196,17	78,77	677.716.287	2804,96	39,38	1,00	100,00	100,00
	Média	16,45	29,69	27.445.570	55,57	10,32	0,65	32,73	77,53
	Desvio Padrão	45,1	18,97	82.836.748	322,84	10,11	0,22	27,53	25,75
2013	N	75	74	75	75	69	74	74	72
	Mínimo	-978,37	0,06	1.256.219	-14,26	0,05	0,14	0,96	29,37
	Máximo	144,44	71,91	752.966.638	69,49	35,95	1,00	100,00	100,00
	Média	4,81	30,22	30.616.585	12,76	10,08	0,65	30,07	75,45
	Desvio Padrão	119,62	17,33	91.818.037	12,69	9,79	0,21	27,12	25,94
Período	N	448	438	449	442	414	444	435	432
	Mínimo	-978,37	0,02	250.703	-51,16	0,03	0,11	0,41	25,13
	Máximo	371,42	78,77	752.966.638	2804,96	47,92	1,00	100,00	100,00
	Média	19,32	27,54	22.678.394	26,81	10,58	0,66	31,90	77,32
	Desvio Padrão	77	17,4	68.653.249	138,53	10,29	0,20	26,33	25,16

* Valores em milhares de reais; suprimidas as casas decimais.

Notas: N: número de observações; ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade.

Adicionalmente, observa-se que a rentabilidade (ROE) e o percentual de crescimento das vendas, que representa as reivindicações contratuais implícitas de clientes (CLI), são as características que mais oscilaram em termos percentuais médios ao longo do período. No caso da rentabilidade, a primeira oscilação mais significativa é positiva e se dá de 2008 para 2009, e outra grande oscilação ocorre em 2013, mas em sentido contrário (queda). Com

relação ao percentual de crescimento das vendas, observa-se uma grande queda em 2009, aumento em 2012 e novamente decréscimo em 2013, bastante significativos em relação ao período estudado.

Durante a pesquisa, foi possível observar, por exemplo, a ocorrência de grande prejuízo na empresa Tam S.A em 2013, que impactou fortemente a rentabilidade (o ROE da empresa foi de - 978% em 2013, valor mínimo para o indicador neste ano e no período). No que tange ao crescimento das vendas, apurou-se que uma reorganização no grupo societário que envolve a empresa CRBS S.A., controlada pela Ambev. S.A., ocasionou grande aumento em suas vendas em 2012 (2.804%, na Tabela 2, o valor máximo de 2012 e do período todo). Além disso, as oscilações nos indicadores podem ser resultantes de inúmeros fatores que envolvem as 75 empresas estudadas, incluindo reflexos da aplicação das novas normas contábeis, no caso da rentabilidade, considerando a possibilidade de que ajustes de transição tenham sido contabilizados no Patrimônio Líquido. Contudo, não foram desenvolvidas análises específicas para identificar tais fatores, pois não é objetivo desse trabalho tratar em minúcias as características das empresas.

Na Tabela 2 observa-se, ainda, que, em média, 77% do total das ações que compõem o capital das empresas estão em posse de um único acionista ou grupo de controle, reforçando a existência de alta concentração de propriedade, conforme também apontaram Caixe e Krauter (2013) e Marques, Guimarães e Peixoto (2015) nas empresas que pesquisaram.

Na Tabela 3 estão demonstradas as demais características corporativas empregadas neste estudo, essencialmente qualitativas.

Como pode-se observar na Tabela 3, a maior parte das grandes empresas estudadas não tem seus títulos negociados no mercado acionário e está em posse de poucos investidores nacionais privados. As grandes empresas são auditadas, em sua quase totalidade, por uma das *Big Four* (EY, Price, KPMG ou Deloitte) e, a maioria, não pertence a setor econômico com regulação específica.

Verifica-se que as características controle, tipo de acionista controlador e setor não se alteraram ao longo do período, isto é, as empresas permaneceram sob o mesmo controle e no mesmo setor de atividade econômica. Com relação à negociação de títulos no mercado nacional, houve as seguintes mudanças: abriram o capital as empresas Magazine Luiza S.A., em 2010, e Raízen Energia S.A., em 2013; fecharam o capital as empresas Yara Brasil Fertilizantes S.A., em 2011, Tam. S.A. e Telemar Norte Leste S.A., em 2012.

Tabela 3 – Características qualitativas

Controle	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Brasileiro	46	46	46	46	46	46	61,3
Estrangeiro	29	29	29	29	29	29	38,7
Total	75	75	75	75	75	75	100,0
Tipo de acionista controlador	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Privado	65	65	65	65	65	65	86,6
Estatal	10	10	10	10	10	10	13,4
Total	75	75	75	75	75	75	100,0
Negociação de títulos no mercado nacional	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Companhia aberta	35	35	36	35	33	34	46,7
Companhia fechada	40	40	39	40	42	41	53,3
Total	75	75	75	75	75	75	100,0
Setor	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Energia	13	13	13	13	13	13	17,3
Bens de Consumo	9	9	9	9	9	9	12,0
Telecomunicações	8	8	8	8	8	8	10,6
Varejo	7	7	7	7	7	7	9,3
Siderurgia e Metalurgia	6	6	6	6	6	6	8,0
Química e Petroquímica	6	6	6	6	6	6	8,0
Transporte	4	4	4	4	4	4	5,3
Serviços	4	4	4	4	4	4	5,3
Outros	18	18	18	18	18	18	24,0
Total	75	75	75	75	75	75	100,0
Auditoria	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Big Four	57	65	67	68	67	65	86,4
Outras	8	4	3	2	4	7	6,2
Não divulgou ou não auditada	5	5	5	4	4	3	5,8
Não identificada	5	1		1			1,6
Total	75	75	75	75	75	75	100,0
Setor regulado	Quantidade de empresas						Média (%) do período
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Sim	24	24	24	24	24	24	32,0
Não	51	51	51	51	51	51	68,0
Divulgação antecipada em IFRS							
Sim							13,0%
Não							87,0%

Também são observáveis, na Tabela 3, mudanças nas auditorias, indicando que algumas empresas passaram a utilizar mais os serviços das *Big Four* a partir de 2009. Quanto à auditoria, é importante mencionar que a Lei 11.638/2007, que promoveu alterações na contabilidade brasileira visando a convergência ao IFRS, impôs à sociedade de grande porte a obrigação de ter suas demonstrações contábeis auditadas.

Em alguns casos não foi possível identificar qual auditoria prestou serviço à empresa, pela ausência das demonstrações contábeis completas. Em outros casos, o parecer dos auditores não foi publicado pela companhia, como ocorreu na Bunge Alimentos S.A., que não divulgou parecer de auditores em nenhuma demonstração dos anos analisados. Algumas companhias declararam que as demonstrações contábeis completas, incluindo parecer dos auditores, estão à disposição na sede da empresa e não mencionaram a auditoria. A Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) passou a ser auditada somente a partir de 2011, conforme declaração contida em suas demonstrações contábeis.

Adicionalmente foi apurado que, das 75 empresas estudadas, 10 empresas (13% da amostra), sendo 7 abertas e 3 fechadas, adotaram o IFRS de forma antecipada, ou seja, divulgaram demonstrações contábeis em conformidade com o IFRS antes de 2010, o que caracteriza uma escolha contábil quanto ao momento de adoção de uma norma, denotando desejo ou necessidade de alinhamento ao padrão contábil internacional. Sobre esse aspecto da escolha do momento de adoção de uma norma, alguns pontos merecem comentários.

Conforme mencionado na seção 2.6, havia duas possibilidades de datas de transição para o IFRS na primeira etapa. Dessa forma, a própria data de transição da primeira etapa da adoção do IFRS no Brasil foi uma escolha para as empresas. Na Tabela 4 são apresentadas as escolhas das empresas da amostra relativas à data de transição da primeira fase.

Tabela 4 – Datas de transição da 1ª fase de adoção do IFRS

Datas de transição (1ª fase)	Quantidade de empresas
01.01.2008	38
31.12.2007	4
01.04.2008*	1
30.04.2008*	1
01.01.2007	17
31.12.2006	6
01.01.2006	1
01.11.2007	1
Não disponível	5
Não aplicável	1
Total	75

* Exercício social encerrado em 31.03 de cada ano

Como é possível visualizar na Tabela 4, 44 empresas (59%) escolheram realizar os ajustes da transição inicial diretamente em lucros ou prejuízos acumulados, sem a necessidade de reapresentação de cifras comparativas (empresas nas 4 primeiras linhas de datas). Entre as 75 empresas estudadas, 23 escolheram reapresentar os valores comparativos de cada conta ou grupo de contas, como se a nova prática sempre estivesse em uso (aquelas que escolheram

como data de transição 01.01.2007 ou 31.12.2006). Importante destacar que, entre as 17 empresas que escolheram 01.01.2007 como data de transição, estão 3 empresas que adotaram o IFRS antecipadamente, ou seja, antes da adoção obrigatória em 2010, e são elas: Ambev S.A., Souza Cruz S.A. e Tam S.A. Por sua vez, a Cielo S.A., que está entre as 6 empresas que escolheram 31.12.2006 como data de transição, também efetuou a divulgação antecipada de suas demonstrações contábeis em IFRS.

De maneira peculiar, a Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. (Embratel) declara em suas notas explicativas a data de transição de 01.01.2006, porém, não apresenta informações adicionais sobre este fato em suas demonstrações contábeis. Já a empresa Barcelona Comércio Atacadista e Varejista S.A. efetuou a transição em 01.11.2007, também sem explicações adicionais. No caso da Copersucar S.A., que iniciou as atividades em 11.08.2008, essa escolha não foi aplicável e para 5 empresas tal informação não está disponível, pela ausência das demonstrações contábeis completas.

Na segunda fase de adoção do IFRS, a partir de 2010, por exigência contida no Pronunciamento Técnico CPC 37, foi necessária a elaboração de um Balanço de Abertura na data de transição, de, no mínimo, dois anos antes da data de encerramento das primeiras demonstrações contábeis em IFRS. Dessa forma, a data do Balanço de Abertura para empresas que encerram o exercício social em 31 de dezembro foi 01.01.2009, ponto de partida para divulgação de informações contábeis conforme o novo GAAP. Após a elaboração desse Balanço de Abertura, as entidades tiveram que refazer as demonstrações contábeis de 2009, que haviam sido apresentadas de acordo com o BRGAAP, para divulgá-las segundo o IFRS nas demonstrações contábeis de 2010, de forma comparativa.

Como mencionado anteriormente, algumas empresas optaram pela adoção antecipada do IFRS. Além das 4 empresas citadas, que já haviam adotado o IFRS em 2008, mais 6 empresas também fizeram essa opção, contudo, a escolha foi feita em 2009. É o caso, por exemplo, da CRBS S.A., controlada da Ambev S.A., que em 2009 decidiu adotar a mesma data de transição de sua controladora, ou seja, 01.01.2007. Outras 5 empresas (Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp, Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A., Natura Cosméticos S.A., Net Serviços de Comunicação S.A. e Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas), em 2009, escolheram 01.01.2008 como data de transição para o IFRS. Na Tabela 5 são resumidas essas informações.

Tabela 5 – Datas de transição da 2ª fase de adoção do IFRS

Datas de transição (2ª fase)	Quantidade de empresas
01.01.2009	63
01.04.2009*	3
01.01.2008	5
01.01.2007	4
Total	75

* Exercício social encerrado em 31.03 de cada ano

Necessário informar que a empresa Magazine Luiza S.A. apresentou demonstrações contábeis comparativas com data de 01.01.2008, porém, essa data não corresponde a uma adoção antecipada, mas sim, como informado nas próprias demonstrações contábeis da companhia, foi uma apresentação relacionada ao seu pedido de registro na BM&FBovespa.

No presente estudo não foram analisadas as motivações para as escolhas relacionadas à data de adoção do IFRS, porém, alguns fatores, como os elencados por Stent, Bradbury e Hooks (2015), em pesquisa realizada na Nova Zelândia, podem ter motivado essa escolha. Tais autores concluíram que as empresas que adotaram o IFRS antecipadamente se percebem como líderes de mercado, têm mais certeza sobre a capacidade de gerenciamento da implementação do IFRS e são mais específicas quanto ao impacto da adoção, enquanto as demais empresas adiaram a adoção do IFRS devido a incertezas e consequências adversas.

Na sequência são analisadas as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação efetuadas nas empresas da amostra.

4.2 Diagnóstico e Análise das Escolhas Contábeis

Essa seção foi subdividida de modo que permita a análise de cada escolha contábil dentro de cada um dos quatro tipos de escolhas contábeis analisados, inicialmente de forma descritiva. Posteriormente é apresentada a análise das escolhas contábeis de acordo com a técnica estatística empregada.

4.2.1 Escolhas Contábeis de Mensuração

Propriedades para investimento

Na Tabela 6 são apresentadas as escolhas contábeis de mensuração das propriedades para investimento.

Tabela 6 – Escolhas contábeis de mensuração: propriedades para investimento

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Custo			2	6	6	6
Valor justo				1	1	1
Não aplicável	75	75	73	68	68	68
Total	75	75	75	75	75	75

Na amostra, poucas empresas possuem propriedades para investimento (em torno de 9% da amostra de 2011 a 2013), com predomínio da mensuração ao custo. Preferência pelo custo também foi revelada nas pesquisas de Andrade, Silva e Malaquias (2013) e Costa, Silva e Laurencel (2013), em amostra de empresas listadas, sendo que esses últimos autores encontraram relação entre a receita líquida e a escolha de mensuração das propriedades para investimento. Segundo Costa, Silva e Laurencel (2013) empresas com maior porte (representado pelo logaritmo da receita líquida) optaram pelo método do custo para minimizar o risco político.

Estoques

Com relação à mensuração dos estoques, foi possível verificar que em apenas três empresas em 2008, duas empresas em 2009 e 2010 e uma empresa de 2011 a 2013, o método de valoração empregado foi diferente do custo médio. Na Empresa Makro Atacadista S.A. foi utilizado o método PEPS em todos os anos pesquisados; em 2008 (apenas) o grupo Pão de Açúcar (GPA) utilizou o PEPS para avaliar os estoques diretamente adquiridos pelas lojas e o custo médio para avaliar os estoques diretamente adquiridos pelos centros de distribuição; e, na Companhia de Gás de São Paulo (Comgás), os estoques de gás foram mensurados ao PEPS de 2008 a 2010, ao passo que os demais materiais foram mensurados ao custo médio (entre 2011 e 2013, inclusive, a empresa adotou apenas o custo médio). Somente essas duas mudanças de política contábil nos estoques foram observadas (GPA e Comgás), ou seja, todas

as empresas da amostra mantiveram o mesmo método de mensuração de estoques durante (2008 a 2010) e após (2011 a 2013) a adoção do IFRS, conforme demonstrado na Tabela 7.

Tabela 7 – Escolhas contábeis de mensuração: estoques

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Custo médio	60	61	64	66	67	67
PEPS	1	1	1	1	1	1
PEPS/Custo médio	2	1	1			
Não aplicável	8	8	6	6	6	6
Não disponível	4	4	3	2	1	1
Total	75	75	75	75	75	75

Notas: PEPS: Primeiro a Entrar, Primeiro a Sair.

Importante lembrar que os critérios do custo médio e do PEPS existiam antes mesmo do processo de convergência ao IFRS no Brasil e são empregados nas empresas quando há grandes quantidades de itens de estoque que sejam geralmente intercambiáveis, situação em que a identificação específica de custos não é apropriada. Predominância da escolha do custo médio também foi encontrada nos estudos da KPMG e Von Keitz (2006), em diversos países, e de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), na Espanha.

Algumas empresas, como por exemplo, Amil Assistência Médica Internacional S.A. (Amil), Cielo S.A. e Global Village Telecom S.A. (GVT), não possuem estoques em seus ativos no período analisado. Outras, como a Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL) e a Construtora OAS S.A. não divulgaram a política de estoques no período, provavelmente, pela irrelevância¹³ desse item em relação ao total do Ativo. Há ainda o caso da Copersucar S.A. que declara que seu estoque é composto por *commodities*, o qual é ajustado ao valor de mercado (*market to market*) menos os custos para venda, em linha com o item 20 do CPC 16, que trata do custo do produto agrícola colhido proveniente de ativo biológico¹⁴. Entende-se que para a Copersucar S.A. isso não foi uma escolha, mas sim, a aplicação do que determina a normatização contábil em vigor.

¹³ Uma entidade não precisa fornecer uma divulgação específica, mesmo que ela seja requerida por um Pronunciamento, Interpretação ou Orientação, se a informação não for material (MARTINS, 2014).

¹⁴ CPC 16 item 20. Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 29 - Ativo Biológico e Produto Agrícola, os estoques que compreendam o produto agrícola que a entidade tenha colhido, proveniente dos seus ativos biológicos, devem ser mensurados no reconhecimento inicial pelo seu valor justo deduzido dos gastos estimados no ponto de venda no momento da colheita.

Taxas de depreciação

No que tange às taxas de depreciação, na Tabela 8 são detalhadas as escolhas contábeis realizadas nas empresas da amostra.

Tabela 8 – Escolhas contábeis de mensuração: taxas de depreciação

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Econômicas	35	40	52	57	58	59
Fiscais	25	21	12	8	7	6
Regulatórias	8	8	3	3	3	3
Não aplicável	3	2	6	6	6	6
Não disponível	4	4	2	1	1	1
Total	75	75	75	75	75	75

Na amostra pesquisada a maior parte das empresas utilizavam taxas econômicas nos anos de 2008 e 2009, sendo que houve um crescimento de 68,6% no número de empresas da amostra que utilizaram taxas econômicas de depreciação entre 2008 e 2013, ou seja, o número cresceu ainda mais a partir da adoção do IFRS. Com a desvinculação da contabilidade dos aspectos tributários no Brasil, ficou favorecida a utilização das taxas econômicas de depreciação, mesmo antes da adoção plena do IFRS em 2010. Esse resultado se assemelha, em partes, ao encontrado por Telles e Salotti (2015), que também demonstraram aumento do uso de taxas econômicas com a adoção do IFRS.

Conforme demonstrado na Tabela 8, algumas empresas escolheram utilizar taxas de depreciação regulatórias em suas demonstrações contábeis para fins societários (companhias do setor elétrico e a Companhia de Gás de São Paulo – Comgás, como pôde ser observado durante a pesquisa). A Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) e a Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (ARSESP) estabelecem as estimativas da vida útil econômica (vida útil regulatória) dos ativos de concessão, sendo tais estimativas aceitas para efeitos regulatórios e societários. Caso as empresas concessionárias entendam que as taxas impostas pelo regulador não representam a realidade econômica, essas taxas devem ser alteradas para efeitos societários e ajustadas no balanço regulatório (ANDRADE, 2015).

Assim, para fins societários, as empresas deveriam utilizar taxas de depreciação com base na vida útil econômica dos bens, conforme o CPC 27, porém, as empresas pesquisadas optaram por empregar as mesmas taxas regulatórias nas demonstrações societárias, possivelmente por entenderem que tais taxas refletem a vida útil econômica dos bens. Mais

detalhes sobre as características das empresas que podem estar associadas a essa escolha contábil serão explorados na subseção 4.3.1.

Importante salientar que, com a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 e da Orientação Técnica OCPC 05 (referentes a contratos de concessão), de 22 e 28 de dezembro de 2009, respectivamente, com efeitos retroativos aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e às demonstrações financeiras de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010, para fins de comparação, o imobilizado da concessão foi segregado em ativo financeiro e ativo intangível. Desse modo, a partir de 2010, é reconhecida uma despesa de amortização nos balanços societários, calculada de acordo com o prazo da concessão, que antes era despesa de depreciação do imobilizado (ANDRADE, 2015).

4.2.2 Escolhas Contábeis de Reconhecimento

Depreciação

Na Tabela 9 estão expostas as escolhas contábeis de reconhecimento da depreciação.

Tabela 9 – Escolhas contábeis de reconhecimento: depreciação

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Linear	68	69	64	65	65	65
Produção/linear	2	2	3	3	3	3
Componente/linear	1	1	1	1	1	1
Não aplicável	3	2	6	6	6	6
Não disponível	1	1	1			
Total	75	75	75	75	75	75

Como pode ser visto na Tabela 9, foi encontrado predomínio absoluto do critério de depreciação linear nas empresas pesquisadas, assim como nos estudos de Astami e Tower (2006) e Telles e Salotti (2015).

Houve mudança na política contábil de reconhecimento da depreciação em apenas uma empresa durante a transição para o IFRS: a Whirlpool S.A., do setor de eletroeletrônicos, utilizava o método linear, apenas, e, a partir de 2010, passou a utilizar, para o grupo de máquinas e equipamentos, o método de unidades produzidas, o que, segundo declaração da empresa em notas explicativas, refletiu um ganho no resultado do período. Duas outras

empresas (Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás e Samarco Mineração S.A.) utilizaram o método linear e o método de unidades produzidas em todo o período pesquisado. Dessa forma, pode-se sugerir que essa escolha contábil esteja atrelada à preferência das empresas pela manutenção das políticas contábeis existentes antes da adoção do IFRS e CPC (manutenção do *status quo*).

De acordo com o CPC 27 (item 43), cada componente de um bem do ativo imobilizado com custo significativo em relação ao custo total do bem deve ser depreciado separadamente, como é o caso dos motores e da estrutura de uma aeronave, por exemplo, e a entidade pode escolher depreciar separadamente os componentes de um bem que não tenham custo significativo em relação ao custo total do bem (item 47). Na amostra, somente a empresa VRG Linhas Aéreas S.A. divulgou em notas explicativas que efetua a depreciação por componentes específicos, de acordo com o disposto no item 43 do CPC 27, para aeronaves e motores adquiridos na introdução ou expansão da frota, bem como, para peças sobressalentes adquiridas separadamente. Para aeronaves adquiridas sob arrendamento financeiro com opção de compra ao final do contrato, a VRG declara que a depreciação é reconhecida linearmente de acordo com a vida útil econômica estimada.

Ativo Diferido

Com relação ao Ativo Diferido, as escolhas contábeis são apresentadas na Tabela 10.

Tabela 10 – Escolhas contábeis de reconhecimento: Ativo Diferido

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Manter saldo	25					
Baixar saldo	14					
Reclassificado	9					
Não aplicável	26	75	75	75	75	75
Não disponível	1					
Total	75	75	75	75	75	75

A maioria das empresas que tinha saldo no Ativo Diferido em 2008 (25 de 48 empresas) escolheu mantê-lo e continuar efetuando a sua amortização; 14 empresas optaram por baixar o saldo e em 9 empresas o saldo do Ativo Diferido foi reclassificado para outros grupos. Esse resultado se aproxima do encontrado por Lorencini e Costa (2012), que pesquisaram uma amostra de 144 demonstrações consolidadas de empresas listadas na BM&FBovespa, indicando que 91 empresas escolheram manter o saldo do Ativo Diferido,

escolha atrelada ao tamanho do saldo, conforme os autores (quanto maior o tamanho do saldo do Ativo Diferido, controlado pelo tamanho da empresa, maior seria a probabilidade de mantê-lo).

Não foi possível identificar essa escolha na empresa Claro S.A., que não disponibilizou notas explicativas em 2008 e 2009. A empresa apresentou saldo no Ativo Diferido no ano de 2007 e, em 2008, não havia mais saldo, porém, não foi divulgado se o saldo foi reclassificado em sua totalidade ou baixado conforme a opção dada no CPC 13.

Importante lembrar que, para completo alinhamento ao IFRS, em 2010 esse saldo deveria ser baixado dos balanços consolidados, porém, em 2010, a empresa ArcelorMittal Brasil S.A. ainda manteve o saldo do Ativo Diferido no balanço consolidado. Tal empresa declarou, em 2010, que suas demonstrações contábeis (individuais e consolidadas) estavam em conformidade com o BrGAAP.

Reserva de Reavaliação

Na Tabela 11 estão demonstradas as escolhas contábeis referentes à Reserva de Reavaliação.

Tabela 11 – Escolhas contábeis de reconhecimento: Reserva de Reavaliação

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Manter saldo	19					
Baixar saldo	7					
Não aplicável	49	75	75	75	75	75
Total	75	75	75	75	75	75

No caso da Reserva de Reavaliação, 19 de 26 empresas com saldo nessa conta escolheram mantê-lo e amortizá-lo conforme sua realização, tendo em vista que novas reavaliações não são permitidas no Brasil, o que corrobora os achados de Murcia et al. (2013), que pesquisaram uma amostra de empresas listadas na BM&FBovespa. Possíveis associações entre essa escolha e as características corporativas são analisadas na subseção 4.3.2.

Arrendamento operacional

Voltando o foco para o arrendamento operacional, as escolhas contábeis realizadas nas empresas da amostra são discriminadas na Tabela 12.

Tabela 12 – Escolhas contábeis de reconhecimento: parcelas do arrendamento operacional

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Linear	14	24	42	46	47	47
Base sistemática	5	5	4	4	4	4
Não aplicável	52	43	27	23	22	23
Não disponível	4	3	2	2	2	1
Total	75	75	75	75	75	75

Como pode ser observado na Tabela 12, a informação sobre o reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional foi pouco divulgada nos anos de 2008 e 2009, passando a constar das notas explicativas das empresas com bastante frequência a partir de 2010. Grande parte das empresas pesquisadas efetua o reconhecimento dos pagamentos do arrendamento mercantil operacional pelo método linear e uma minoria reconhece tais pagamentos em bases sistemáticas. Tal opção também foi preferida por empresas do mercado espanhol, conforme Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), e por empresas de sete países europeus, como concluíram Cole, Branson e Breesch (2013).

As empresas Amil Assistência Médica Internacional S.A., Barcelona Comércio Atacadista e Varejista S.A. e Suzano Papel e Celulose S.A. optaram pelo reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas durante todo o período analisado. Já as empresas Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (Eletropaulo) e Grupo Pão de Açúcar (GPA) reconheceram tais parcelas em bases sistemáticas em 2008 e 2009 e passaram a reconhecer de forma linear a partir de 2010 até 2013. Não foi encontrada, nas notas explicativas das empresas, declaração sobre a motivação para a mudança dessa política contábil.

Subvenções governamentais

Na Tabela 13 estão expostas as escolhas contábeis relativas ao reconhecimento das subvenções.

Tabela 13 – Escolhas contábeis de reconhecimento: subvenções

Escolhas Contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Subvenções relacionadas a ativos						
Receita diferida (Passivo)	5	6	11	13	13	15
Dedução do ativo					1	1
Não aplicável	68	67	63	60	59	57
Não disponível	2	2	1	2	2	2
Total	75	75	75	75	75	75

Subvenções não relacionadas a ativos	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Receita	8	9	13	16	18	19
Dedução dos gastos	3	4	5	5	5	7
Não aplicável	62	60	55	51	49	46
Não disponível	2	2	2	3	3	3
Total	75	75	75	75	75	75

São poucas as empresas que possuem subvenções na amostra pesquisada. A quantidade de empresas com subvenções relacionadas a ativos é restrita a 5 em 2008 e 15 em 2013, por exemplo, e exclusivamente uma empresa (Embraer S.A.) reconheceu tais subvenções como dedução do ativo em 2012 e 2013 (as demais optaram pelo reconhecimento como receita diferida, no Passivo). As subvenções não relacionadas a ativos estão presentes em mais empresas (26 em 2013) e, na maioria, essas subvenções foram reconhecidas como receita ao invés de dedução dos gastos relacionados. Esses dois resultados assemelham-se ao mercado espanhol, considerando-se o estudo de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011).

Ganhos e perdas atuariais

A respeito do reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais, nas empresas estudadas foram encontradas as escolhas contábeis conforme demonstrado na Tabela 14.

Tabela 14 – Escolhas contábeis de reconhecimento: ganhos e perdas atuariais

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
No resultado pelo método do corredor			19	19	18	
Integralmente no Patrimônio Líquido			12	13	17	
Integralmente no resultado			5	5	4	
Não aplicável	75	75	39	38	36	75
Total	75	75	75	75	75	75

No período de 2010 a 2012 as empresas puderam escolher entre reconhecer os ganhos e perdas atuariais integralmente no resultado, no resultado pelo método do corredor ou integralmente no Patrimônio Líquido (PL). Houve um equilíbrio entre as duas últimas opções nas empresas pesquisadas, sendo baixo o reconhecimento integral no resultado. Essa descoberta corrobora os achados de Cole, Branson e Breesch (2013) e da EY e Fipecafi (2013). Adaptação se fez necessária por parte das empresas quando da eliminação da possibilidade de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais no resultado pelo método do corredor, em 2013.

Durante a pesquisa foi possível verificar, ainda, que houve mudança nessa política contábil na empresa Light Serviços de Eletricidade S.A. (Light Sesa), que escolheu o reconhecimento integral dos ganhos e perdas atuariais no resultado em 2010 e 2011 passando a reconhecer tais eventos integralmente no PL a partir de 2012. Essa empresa divulgou nota explicativa sobre a mudança de política contábil, aplicada retroativamente para efeitos comparativos, e declarou não ter sofrido impacto relevante com a mudança.

Ativos financeiros

Os resultados obtidos acerca do reconhecimento das compras ou vendas regulares de ativos financeiros são os constantes na Tabela 15.

Tabela 15 – Escolhas contábeis de reconhecimento: compras ou vendas regulares de ativos financeiros

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Data de negociação		2	33	39	43	43
Data de liquidação				1	1	1
Não aplicável ou não disponível	75	73	42	35	31	31
Total	75	75	75	75	75	75

Apenas uma empresa (BRF S.A.) divulgou que reconhece os ativos e passivos financeiros na data da liquidação, de 2011 a 2013. Todas as demais empresas da amostra que divulgaram informação sobre compras ou vendas regulares de ativos financeiros, escolheram o reconhecimento na data de negociação, resultado que se assemelha ao encontrado na pesquisa da KPMG e Von Keitz (2006) em outros países.

Essa escolha contábil foi investigada desde 2008, devido a emissão do CPC 14, válido na primeira fase de transição para o IFRS no Brasil, porém, em 2008 não foi localizada divulgação dessa escolha nas empresas da amostra e, em 2009, foram localizadas apenas duas divulgações explícitas em relação ao reconhecimento das compras ou vendas regulares de ativos financeiros na data da negociação nas empresas Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A. e Natura Cosméticos S.A.

Ainda em 2009, o CPC 14 foi transformado na Orientação Técnica OCPC 03 e foi emitido o CPC 38, relativo à segunda fase de transição. Dessa forma, somente a partir de 2010 parece ter havido uma aplicação frequente dessa política e consequente divulgação nas demonstrações contábeis. Entretanto, apenas pelas notas explicativas publicadas não foi possível identificar se houve uma compra ou venda regular de ativo financeiro, cuja política

contábil de reconhecimento não foi divulgada, ou se a empresa realmente não praticou tal evento, o que impossibilita separar os casos de não divulgação, considerados como escolha neste estudo, dos casos de não aplicabilidade.

Controle conjunto

Em se tratando do reconhecimento do controle conjunto, as escolhas contábeis são apresentadas na Tabela 16.

Tabela 16 – Escolhas contábeis de reconhecimento: controle conjunto

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Consolidação proporcional				26	26	
Equivalência patrimonial				4	6	
Não aplicável	75	75	75	44	42	75
Não disponível				1	1	
Total	75	75	75	75	75	75

Observando a Tabela 16 é possível concluir que mais de 80% das empresas da amostra, sujeitas ao reconhecimento do controle conjunto, escolheram fazê-lo com o uso da consolidação proporcional, método em vigor antes da adoção do IFRS no Brasil e recomendado pelo CPC 19 (R1), o que pode ser um indício de explicação para essa escolha. Maior incidência da consolidação proporcional como método de reconhecimento do controle conjunto foi encontrada, também, na França e na Espanha, conforme apontou o estudo da KPMG e Von Keitz (2006). Esse cenário difere do encontrado por Lourenço e Curto (2010) em empresas listadas na bolsa de Londres, onde houve domínio do método de equivalência patrimonial para reconhecimento de *joint ventures* (empreendimentos controlados em conjunto).

Adicionalmente foram verificadas mudanças nessa política contábil em algumas empresas no período analisado. As empresas Globo Comunicação e Participações S.A., Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A., Petrobrás Distribuidora S.A. e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobrás) mudaram da consolidação proporcional para o método de equivalência patrimonial em 2011 e, em 2012, as empresas Braskem S.A e Vale S.A. também fizeram essa mesma mudança. A empresa Louis Dreyfus declarou, inclusive, que o novo critério ficou alinhado com a forma pela qual o Grupo faz a gestão dos ativos, passivos e resultado nas suas demonstrações financeiras no exterior e outras informações gerenciais. A Copersucar S.A.

não divulgou a política contábil de reconhecimento de controle conjunto, mesmo tendo incorrido nesse evento.

4.2.3 Escolhas Contábeis de Classificação

Na Tabela 17 podem ser observadas escolhas distintas entre as empresas da amostra no que se refere à classificação de juros, dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e recebidos na DFC.

Tabela 17 – Escolhas contábeis de classificação na DFC

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
Juros pagos	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fluxo de caixa operacional	59	58	55	54	55	55
Fluxo de caixa de financiamento	14	16	20	21	20	20
Não aplicável	2	1				
Total	75	75	75	75	75	75
Dividendos e JSCP pagos	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fluxo de caixa de financiamento	63	62	65	66	66	67
Fluxo de caixa operacional	5	6	6	6	6	6
Fluxo de caixa de investimento						1
Não aplicável	7	7	4	3	3	1
Total	75	75	75	75	75	75
Juros recebidos	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fluxo de caixa operacional	70	73	74	73	73	73
Fluxo de caixa de financiamento	1	1	1	1	1	1
Fluxo de caixa de investimento	2			1	1	1
Não aplicável	2	1				
Total	75	75	75	75	75	75
Dividendos e JSCP recebidos	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fluxo de caixa operacional	30	32	31	32	32	32
Fluxo de caixa de investimento	14	16	20	20	20	22
Fluxo de caixa de financiamento	4	1				1
Não aplicável	27	26	24	23	23	20
Total	75	75	75	75	75	75

Nota: JSCP: Juros sobre Capital Próprio

Pode ser observado na Tabela 17 que um maior número de empresas da amostra preferiu classificar os juros pagos e recebidos e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos no fluxo de caixa operacional e classificar os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos no fluxo de caixa de financiamento, seguindo a recomendação do CPC 03.

Resultados semelhantes foram encontrados nos trabalhos da KPMG e Von Keitz (2006) e de Scherer et al. (2012). Corroboram, da mesma forma, os achados de Cole, Branson e Breesch (2013), com exceção dos dividendos recebidos, que foram classificados majoritariamente no fluxo de caixa de investimento pelas empresas pesquisadas por tais autores.

Algumas características das empresas podem estar associadas às escolhas de classificação dos fluxos de caixa, conforme apontam os estudos de Lee (2012), Gordon et al. (2013) e Baik et al. (2015) e análises sobre essas características encontram-se na subseção 4.3.3.

De maneira peculiar algumas empresas classificaram juros e dividendos recebidos no fluxo de caixa de financiamento, o que diverge do previsto nas normas contábeis. Isso ocorreu na Amil Assistência Médica Internacional S.A. de 2008 a 2011 e na Global Village Telecom S.A. (GVT) em 2012 e 2013, referente a juros recebidos. Em 2008, as empresas: Cooperativa de Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Alcool do Estado de São Paulo, Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. (Embratel) e Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A. classificaram dividendos recebidos no fluxo de caixa de financiamento, como também a Whirlpool S.A. em 2008 e 2009 e a Construtora O.A.S. em 2013. Foi encontrada, ainda, uma ocorrência de classificação de dividendos e juros sobre o capital próprio pagos no fluxo de caixa de investimento, na empresa Bunge Alimentos S.A. em 2013, o que destoa do IFRS e dos Pronunciamentos do CPC.

Situação parecida foi verificada nas pesquisas da KPMG e Von Keitz (2006) e de Scherer et al. (2012), as quais evidenciaram que algumas empresas utilizaram essas classificações. Corroborando os últimos autores citados, entende-se que tais escolhas possam estar relacionadas à vinculação das receitas e despesas financeiras em um mesmo fluxo de caixa, mantendo consistência com o resultado financeiro líquido da DRE, ou pode, até mesmo, ter sido um erro.

Importante destacar que não foram encontradas notas explicativas a respeito das classificações dos fluxos de caixa diferentes do que recomenda o CPC, conforme requerido no item 34A do CPC 03 (R2), nem a respeito das classificações que destoam do previsto nas normas contábeis, possivelmente porque as empresas não julgaram relevante tal informação ou omitiram.

4.2.4 Escolhas Contábeis de Apresentação

Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

Os resultados relativos às escolhas contábeis de apresentação do fluxo de caixa operacional na DFC realizadas nas empresas da amostra estão expostos na Tabela 18.

Tabela 18 – Escolhas contábeis de apresentação: fluxo de caixa operacional

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Método indireto	72	73	74	74	74	74
Método direto	1	1	1	1	1	1
Não aplicável	2	1				
Total	75	75	75	75	75	75

A apresentação do fluxo de caixa operacional pelo método indireto foi escolhida por todas as empresas, exceto, por uma companhia (Amil Assistência Médica Internacional S.A.), apesar da literatura apontar vantagens que denotam a superioridade do método direto sobre o indireto (BRADBURY, 2011; BOND; BUGEJA; CZERNKOWSKI, 2012; CLACHER; RICQUEBOURG; HODGSON, 2013; HALES; ORPURT, 2013). Uma possível explicação para este fato pode estar relacionada à obrigatoriedade de apresentação da conciliação do lucro líquido em nota explicativa caso seja empregado o método direto, a qual é atendida na própria DFC se for utilizado o método indireto.

A apresentação do fluxo de caixa operacional pelo método indireto foi predominante em uma amostra de empresas listadas nas bolsas de São Paulo, Frankfurt, Londres e Milão, como apontou o estudo de Scherer et al. (2012), e em empresas de 7 entre 8 países, conforme Nobes (2011). No estudo da KMPG e Von Keitz (2006) também foi demonstrada a prevalência do uso do método indireto sobre o direto em todos os países pesquisados, exceto na África do Sul, onde houve um equilíbrio entre a apresentação pelo método direto e indireto. Na Espanha, Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) encontraram que 89% das empresas pesquisadas escolheram a apresentação pelo método indireto. Cole, Branson e Breesch (2013) demonstraram que 87% das empresas de sete países europeus apresentaram a DFC pelo método indireto. Isso mostra que as empresas pesquisadas seguem uma tendência adotada por diversas outras empresas no mundo.

Não foi possível identificar a escolha referente ao método de apresentação do fluxo de caixa operacional na DFC na empresa Braskem QPar S.A. em 2008 e 2009, pela

inacessibilidade às suas demonstrações contábeis completas. Para a Copersucar S.A. essa escolha não foi aplicável em 2008, pois ela não apresentou demonstrações contábeis nesse ano.

Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) e seus componentes

Na Tabela 19 podem ser visualizados os resultados relativos às escolhas contábeis de apresentação da DRA e de seus componentes nas empresas da amostra.

Tabela 19 – Escolhas contábeis de apresentação: DRA e seus componentes

Escolhas contábeis	Quantidade de empresas					
Demonstração do Resultado Abrangente	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Em relatório próprio			40	44	68	69
Apenas na DMPL			11	6	2	2
Não aplicável	75	75	24	25	5	4
Total	75	75	75	75	75	75
Outros resultados abrangentes	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Líquidos dos tributos			31	26	33	40
Antes dos tributos			14	21	20	19
Não aplicável	75	75	30	28	22	16
Total	75	75	75	75	75	75
Ajustes de reclassificação de ORA	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Na DRA			2	3	3	4
Não aplicável	75	75	73	72	72	71
Total	75	75	75	75	75	75

Notas: DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; ORA: Outros Resultados Abrangentes; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente.

Nas empresas pesquisadas é predominante a apresentação da DRA em relatório próprio (separada). Esse resultado difere do estudo de Campbell, Crawford e Franz (1999), em pesquisa com empresas dos Estados Unidos, e corrobora o encontrado por Ferraro (2011), que também encontrou prevalência da DRA apresentada separada em empresas na Itália.

Como pode ser visto na Tabela 19, a escolha de apresentação da DRA foi pesquisada no período de 2010 a 2013, embora a escolha entre apresentá-la em relatório próprio ou na DMPL tenha sido válida apenas no ano de 2010, conforme o CPC 26 vigente na época. A decisão de pesquisar esse período se deu pela existência de empresas na amostra que apresentaram o resultado abrangente apenas na DMPL após 2010. Desse modo, o termo “não aplicável” foi usado sempre que a empresa não tinha resultado abrangente a apresentar.

Pode-se observar, na Tabela 19, que 5 empresas mudaram a apresentação da DRA em 2011 (da DMPL para relatório próprio) e são elas: Companhia de Eletricidade do Estado da

Bahia (Coelba), Construtora Andrade Gutierrez S.A, Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., Paranapanema S.A. e Whirlpool S.A., seguindo a revisão 1 do CPC 26. Por outro lado, 6 empresas em 2011 mantiveram a apresentação apenas na DMPL. Além disso, a Braskem QPar S.A. em 2012 e 2013, a Magazine Luíza S.A. em 2012, e a Coamo Agroindustrial Cooperativa em 2013 apresentaram resultado abrangente pela primeira vez nos mencionados anos, sendo essa apresentação apenas na DMPL.

Adicionalmente, foi verificado que algumas empresas apresentaram a DRA composta, somente, pelo resultado do período, evidenciando, inclusive, a parte dos acionistas não controladores, mas sem outros resultados abrangentes. Isso significa que na Tabela 19 foram computadas todas as empresas que apresentaram a DRA, seja na DMPL ou em relatório próprio, porém, para algumas dessas empresas, o cômputo dos outros resultados abrangentes não foi aplicável. Essa ocorrência foi verificada em todos os anos analisados, notadamente com mais frequência em 2012. Alguns exemplos são: Cielo S.A., em 2010; Tim Celular S.A. em 2011 e 2012; Via Varejo S.A. de 2010 a 2013 entre outras.

A apresentação dos outros resultados abrangentes líquidos dos respectivos efeitos tributários foi escolhida pela maior parte das empresas, de maneira mais equilibrada em 2011 e mais evidente em 2010 e 2013. Essa escolha pode estar relacionada com o desejo das empresas de dar mais destaque aos componentes do resultado em si e menos destaque aos tributos. Pode também estar relacionada com alguma característica da empresa, o que será avaliado mais adiante (subseção 4.3.4)

Ajustes de reclassificação de outros resultados abrangentes foi apresentado por poucas empresas (somente 4, em 2013, por exemplo) e exclusivamente na DRA em relatório próprio, conforme foi possível avaliar durante a pesquisa. Uma explicação para esse fato é que a grande maioria dos outros resultados abrangentes das empresas pesquisadas referem-se a ganhos e perdas atuariais, que não são reclassificáveis para o resultado, de acordo com o CPC 26 (R1)¹⁵.

Os ajustes de reclassificação apresentados pelas empresas da amostra são relativos a ganhos e perdas na remensuração de ativos financeiros disponíveis para venda e ganhos e perdas em instrumentos de *hedge* nas operações de *hedge* de fluxo de caixa.

¹⁵ Ganhos e perdas atuariais devem ser reconhecidos na reserva de lucros retidos (ou nos prejuízos acumulados) no período em que forem reconhecidos como outros resultados abrangentes, conforme CPC 33. Além dos ganhos e perdas atuariais em plano de benefício definido, também não são reclassificáveis para o resultado as mutações na Reserva de Reavaliação, que podem ser transferidas para reserva de lucros retidos (ou prejuízos acumulados) na medida em que o ativo é utilizado ou quando é baixado, de acordo com o CPC 27 e CPC 04.

4.2.5 Conclusões sobre o diagnóstico das escolhas contábeis

Pelo diagnóstico das escolhas contábeis realizadas nas empresas de grande porte pesquisadas no período de 2008 a 2013, pode-se extrair algumas conclusões.

Observando-se os resultados obtidos neste diagnóstico, verifica-se que há um padrão típico de escolhas contábeis realizadas nas empresas estudadas no período em foco, ou seja, é possível identificar quais são as escolhas contábeis predominantes em cada tipo de escolha analisado. Além disso, a partir das discussões constantes na subseção 2.1.1.1, verifica-se que em algumas normas, embora conste duas ou mais opções para contabilização de um mesmo evento econômico, são oferecidas recomendações sobre as políticas contábeis a serem aplicadas pelas empresas, como, por exemplo, no reconhecimento do controle conjunto e na classificação de juros e dividendos pagos. Assim, é possível comparar o padrão típico de escolhas contábeis das empresas com as políticas contábeis recomendadas pelos órgãos normatizadores (IASB/CPC), conforme demonstrado no Quadro 5:

Eventos	Normas	Política contábil recomendada	Escolha contábil predominante
Mensuração			
Propriedades para investimento	CPC 28/IAS 40	Valor justo	Custo
Estoques	CPC 16/IAS 2	Identificação específica de custos	Custo médio
Depreciação (taxas)	CPC 27/IAS 16	Econômica	Econômica
Reconhecimento			
Depreciação	CPC 27/IAS 16	Método que reflita o padrão de consumo dos benefícios econômicos	Linear
Ativo Diferido	CPC 13	N/A	Manter saldo
Reserva de Reavaliação	CPC 13	N/A	Manter saldo
Parcelas do arrendamento operacional	CPC 06/IAS 17	Linear	Linear
Subvenções relacionadas a ativos	CPC 07/IAS 20	N/A	Receita diferida
Subvenções não relacionadas a ativos	CPC 07/IAS 20	N/A	Receita
Ganhos e perdas atuariais	CPC 33/IAS 19	N/A	Corredor
Compra ou venda regular de ativos financeiros	CPC14/CPC38/IAS39	N/A	Negociação
Controle conjunto	CPC19/IAS31/IFRS11	Consolidação proporcional	Consolidação proporcional
Classificação			
Juros pagos	CPC 03/IAS 7	Operacional	Operacional
Dividendos e JSCP pagos	CPC 03/IAS 7	Financiamento	Financiamento
Juros recebidos	CPC 03/IAS 7	Operacional	Operacional

Dividendos e JSCP recebidos	CPC 03/IAS 7	Operacional	Operacional
Apresentação			
FCO	CPC 03/IAS 7	IASB: método direto CPC: N/A	Indireto
DRA	CPC 26/IAS 1	N/A	Relatório próprio
ORA	CPC 26/IAS 1	N/A	Líquido dos tributos
Reclassificação de ORA	CPC 26/IAS 1	N/A	DRA

Quadro 5 – Políticas contábeis recomendadas e escolhas predominantes na amostra

Notas: JSCP: juros sobre capital próprio; FCO: Fluxo de Caixa Operacional; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: Outros Resultados Abrangentes; N/A: não aplicável.

De modo geral, observa-se, no Quadro 5, alguns desvios em relação às políticas contábeis recomendadas e as escolhas realizadas nas empresas. Alguns fatores podem explicar esses desvios, como também, a predominância dessas escolhas contábeis, tais como:

(i) Padrão setorial na realização de escolhas contábeis, notadamente em setores regulados, como o de energia elétrica e o de telecomunicações. Na amostra, 32% das empresas pertencem a setores regulados (vide Tabela 3, seção 4.1). Desse total, 66% são empresas dos setores de energia elétrica e telecomunicações (vide Apêndices A e B) e os restantes 34% pertencem a demais setores regulados.

Quanto às empresas de energia elétrica, pode-se dizer que existe um padrão setorial na realização das escolhas contábeis. Por exemplo, a escolha de reconhecimento da depreciação (linear), a escolha de classificação de dividendos pagos (financiamento); e a escolha de apresentação da DFC (método indireto), são as mesmas para todas as empresas de energia elétrica analisadas (vide Apêndice A).

Em relação às demais escolhas contábeis, identificou-se algumas variações nas empresas durante os anos analisados e/ou algumas empresas mudaram a política contábil. Por exemplo, no caso da mensuração de estoques, a Copel Distribuição não divulgou a política contábil empregada em 2008 e 2009 e a CPFL não divulgou tal política em nenhum dos seis anos analisados, ao passo que as demais empresas divulgaram que utilizaram o custo médio para mensuração de tais ativos; no que tange às escolhas contábeis de classificação dos juros pagos, a Celesc Distribuição classificou tais itens no fluxo de financiamento em 2010, enquanto as demais empresas classificaram no fluxo operacional em todo o período analisado. Outra escolha contábil típica desse setor se refere às taxas de depreciação regulatórias, conforme discutido na seção 4.2.1.

Quanto às empresas do setor de telecomunicações, de modo geral, pode-se dizer que há um padrão setorial na realização de escolhas contábeis, exceto na escolha de classificação

de juros pagos, que não apresentou um predomínio do fluxo de caixa operacional ou de financiamento, mas sim, um equilíbrio entre essas duas opções (vide Apêndice B).

(ii) Existência de empresas na amostra pertencentes ao mesmo grupo econômico, como, por exemplo: Petróleo Brasileiro, Petrobras Distribuidora, Petrobras Transporte, Braskem e Braskem Qpar; Ambev e CRBS; Gerdau Aços Longos e Gerdau Aço Minas; e Vale e Samarco.

A expectativa é de que empresas do mesmo grupo utilizem as mesmas políticas contábeis e, nas empresas citadas, especificamente, isso ocorreu no período analisado, com pequenas diferenças, principalmente em relação às escolhas contábeis de classificação na DFC (vide Apêndice C).

(iii) Manutenção do *status quo*, ou seja, a preferência por manter as políticas contábeis existentes, antes mesmo da convergência ao IFRS, como por exemplo, o reconhecimento da depreciação pelo método linear, a mensuração dos estoques pelo custo médio ponderado e a mensuração das propriedades para investimento pelo custo histórico. Nesse último caso, é fato que tais ativos, antes da adoção do IFRS, eram contabilizados no Imobilizado e, portanto, mensurados ao custo histórico deduzido da depreciação.

Em linhas gerais, apenas duas escolhas contábeis predominantes na amostra não correspondem efetivamente à recomendação normativa: utilização do método de custo na mensuração subsequente de propriedades para investimento e a apresentação da DFC pelo método indireto.

Não foi encontrada, nas notas explicativas das empresas que mensuraram as propriedades para investimento ao custo, nenhuma justificativa para tal escolha, porém, supõe-se que o método utilizado seja o que melhor representa os benefícios econômicos esperados desses ativos. Inclusive, a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) e a Louis Dreyfus Commodities Brasil não divulgaram o valor justo das propriedades para investimento em notas explicativas no período de 2011 a 2013, deixando de atender um requisito da norma, provavelmente pela irrelevância da informação ou impossibilidade de obtê-la.

No que tange à apresentação da DFC, além do fato da conciliação do fluxo de caixa com o lucro líquido estar contida na apresentação do fluxo de caixa pelo método indireto, outras razões podem ter motivado o emprego desse método nas empresas. Por exemplo: a apresentação da DFC pelo método indireto permite aos usuários da informação contábil entender as políticas de recebimentos e pagamentos da empresa e, até mesmo, as políticas de estocagem. Por meio desse método, é possível compreender a diferença entre regime de caixa

e regime de competência e, assim, compreender porque empresas possuem lucro, mas não possuem caixa e vice-versa.

Nos demais eventos analisados as escolhas contábeis predominantes correspondem ao que é recomendado nas normas, portanto, 9 entre 11 escolhas contábeis coincidem com a recomendação dos órgãos normatizadores. Dessa forma, há que se considerar que a existência de uma recomendação normativa também pode ser uma explicação para as escolhas contábeis efetuadas nas grandes companhias no período em foco.

Portanto, pelo diagnóstico realizado, verifica-se que algumas características corporativas podem estar associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS, notadamente o setor e a estrutura de propriedade e controle. Para avaliar a significância estatística dessas associações, bem como, entre as escolhas contábeis e demais características corporativas analisadas neste estudo, aplica-se a análise de correspondência aos dados coletados, conforme apresentado na sequência.

4.3 Aplicação da Análise de Correspondência¹⁶

Como pôde ser visto na seção anterior (4.2), algumas escolhas contábeis não foram aplicáveis para muitas empresas da amostra (referentes a propriedades para investimento e ajustes de reclassificação de outros resultados abrangentes, por exemplo) e/ou apresentaram alta frequência de eventos centrados apenas e tão somente em uma categoria (como é o caso da mensuração de estoques, centrada na categoria custo médio, do reconhecimento da depreciação, centrado na categoria linear, da classificação de juros recebidos, centrada na categoria fluxo de caixa operacional, e da apresentação do fluxo de caixa operacional, centrada na categoria método indireto, por exemplo).

Nesse sentido, para aplicação da análise de correspondência e consequente análise das hipóteses, foram selecionadas as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação aplicáveis para um maior número de empresas e com maior variabilidade entre as categorias.

¹⁶ As análises conduzidas nesse Capítulo consideram os parâmetros de categorização das variáveis quantitativas apresentados na Tabela 1, seção 3.1 e válidos para a amostra estudada.

Assim, foram submetidas à análise de correspondência as doze escolhas contábeis listadas no Quadro 6.

Mensuração	Reconhecimento	Classificação	Apresentação
1.Taxas de depreciação	1.Ativo Diferido 2.Reserva de Reavaliação 3.Parcelas do arrendamento operacional 4.Subvenções não relacionadas a ativos 5.Ganhos e perdas atuariais 6.Controle conjunto	1.Juros pagos 2.Dividendos e JSCP pagos 3.Dividendos e JSCP recebidos	1.DRA 2.Outros resultados abrangentes

Quadro 6 – Escolhas contábeis submetidas à análise de correspondência

Notas: JSCP: juros sobre o capital próprio; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente.

Inicialmente verificou-se a existência de associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$) entre as escolhas contábeis analisadas e as características corporativas, por meio do teste χ^2 , para cada tipo de escolha contábil (mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação) em cada período (durante a adoção do IFRS, 2008-2009, e após a adoção do IFRS, 2010-2013). Posteriormente, analisou-se os resíduos padronizados ajustados de todas as categorias de variáveis (escolhas contábeis e características corporativas) que apresentaram associação estatisticamente significativa de acordo com o teste χ^2 , também em cada período.

Vale lembrar que a “não divulgação” (nd) de determinada política contábil foi tratada como escolha contábil neste estudo e, portanto, integra as análises de correspondência (simples e múltipla). Por outro lado, políticas contábeis não aplicáveis (na) em determinados períodos ou não aplicáveis pela ausência do evento econômico a ser contabilizado, não integram as análises estatísticas mencionadas (vide seção 3.1).

Os resultados são apresentados e analisados na sequência.

4.3.1 Escolhas Contábeis de Mensuração

Entre as escolhas contábeis de mensuração, foi analisada as escolhas das taxas de depreciação. Os valores do teste χ^2 para as escolhas das taxas de depreciação estão apresentados na Tabela 20.

Tabela 20 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – taxas de depreciação

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	5,697	6	0,458	9,257	6	0,160
END	5,017	6	0,542	37,794	6	0,000
TAM	18,926	6	0,004	21,168	6	0,002
CLI	13,686	6	0,033	9,944	6	0,127
FORN	40,314	6	0,000	38,774	6	0,000
EMPR	21,309	6	0,002	39,448	6	0,000
CRED	10,959	6	0,090	35,847	6	0,000
PROP	31,856	6	0,000	16,990	6	0,009
CONT	11,697	3	0,008	11,429	3	0,010
TIPO_AC	20,542	3	0,000	8,200	3	0,042
NEGOC	29,197	3	0,000	25,519	3	0,000
SETOR	192,787	45	0,000	309,106	45	0,000
AUD	23,477	9	0,005	54,521	9	0,000

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Como pode ser visto na Tabela 20, existe associação estatisticamente significativa, ao nível de 5% ($sig \leq 0,05$), entre as escolhas das taxas de depreciação e as características econômicas, contratuais e institucionais das empresas nos dois períodos (durante e após a adoção do IFRS), ou seja, as variáveis não se associam de forma aleatória e, portanto, há um padrão de dependência entre essas variáveis. As escolhas referentes às taxas de depreciação se associam a uma ou mais características econômicas e contratuais e se associam a todas as características institucionais analisadas neste estudo, durante e após a adoção do IFRS.

Para conhecer quais categorias das variáveis estão associadas, isto é, para entender a relação de dependência entre cada categoria de escolha contábil (taxa econômica, fiscal, regulatória ou não disponível, conforme encontrado nas análises descritivas, subseção 4.2.1, Tabela 8), e cada categoria de característica corporativa (conforme definido no Quadro 4 e na Tabela 1, seção 3.1) é necessário analisar os resíduos padronizados ajustados, os quais demonstram os padrões característicos de cada categoria de escolha contábil segundo o excesso ou a falta de ocorrências de sua combinação com cada categoria de característica corporativa. Como 1,96 é o valor crítico da distribuição normal padronizada para 95% de confiança, caso determinado resíduo padronizado apresente valor superior ao mencionado valor crítico, pode-se afirmar que não existe aleatoriedade na associação entre as categorias.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significativa de acordo com o teste χ^2 estão contidos na Tabela 21.

Tabela 21 – Resíduos padronizados ajustados: taxas de depreciação

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis							
	Durante a adoção do IFRS				Após a adoção do IFRS			
	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd
END baixo					4,5			
END alto								2,8
TAM médio			2,1				3,2	2,3
TAM alto	3,8				2,7			
CLI baixo			3,0					
FORN baixo			5,7				5,6	
FORN médio					2,9			
FORN alto		2,9						2,1
EMPR baixo			4,1				5,5	
EMPR médio					2,5			
EMPR alto		2,1				2,8		
CRED baixo							2,3	
CRED médio					2,9			
CRED alto						4,6		3,0
PROP baixa	3,0							
PROP alta			4,1	2,8		2,0	2,6	
CONT brasileiro			3,4		2,2			
CONT estrangeiro								2,7
TIPO_AC privado								
TIPO_AC estatal			4,5				2,7	
Companhia aberta	3,6		2,3				4,0	
Companhia fechada		4,0		2,8		2,5		2,0
Setor								
Atacado				2,5				
Bens de Consumo		2,8						
Comunicações				5,9				
Energia			9,3				10,5	
Indústria da Construção	2,8							
Mineração	2,0							
Produção Agropecuária				4,0		3,4		10,4
Serviços		3,5				8,0		
Transporte	2,8							
Varejo					2,6			
Auditoria								
Big Four	2,7				5,1			
Outras						2,9		
Não auditada		2,1				2,7		
nd				3,3		5,9		

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Para melhor compreensão, as análises dos resultados foram divididas em três tópicos a partir dos incentivos econômicos, contratuais e institucionais para a realização de escolhas contábeis, os quais estão refletidos em características corporativas, de acordo com a hipóteses do estudo. As tabelas com os resultados das escolhas das taxas de depreciação foram reapresentadas em cada tópico, dando destaque às informações analisadas no tópico, de modo a facilitar as comparações com os números relatados, devido à quantidade de informações analisadas.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Na Tabela 22 estão reapresentados os resultados obtidos com relação à associação entre características econômicas e contratuais e escolha das taxas de depreciação.

Tabela 22 – Características econômicas e contratuais e a escolha das taxas de depreciação

Características	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
Corporativas						
ROE	5,697	6	0,458	9,257	6	0,160
END	5,017	6	0,542	37,794	6	0,000
TAM	18,926	6	0,004	21,168	6	0,002
Categorias de Escolhas contábeis						
Categorias de	Durante a adoção do IFRS				Após a adoção do IFRS	
	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd	Econômica	Fiscal
Características corporativas						
END baixo					4,5	
END alto						2,8
TAM médio			2,1			3,2
TAM alto	3,8				2,7	

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; df: graus de liberdade; nd: não disponível.

Conforme os resultados apresentados na Tabela 22, verifica-se que o endividamento e o tamanho são características associadas às escolhas das taxas de depreciação realizadas nas empresas da amostra e a rentabilidade não se associa com tais escolhas. O endividamento associa-se às escolhas das taxas de depreciação efetuadas após a adoção do IFRS, enquanto o tamanho está associado às escolhas das taxas de depreciação efetuadas durante e após a adoção do IFRS.

Na Tabela 22, observa-se que, após a adoção do IFRS, o endividamento baixo é uma característica associada à escolha de taxas fiscais de depreciação e o endividamento alto é uma característica que está associada à não divulgação das taxas de depreciação. Esse resultado pode ser um indício de que algumas empresas da amostra mantiveram a utilização de taxas fiscais para depreciação de seus ativos imobilizados após a adoção do IFRS ou

mesmo não divulgaram as taxas de depreciação para evitar possíveis violações de *covenants* em contratos de dívidas e a ocorrência de custos contratuais.

Isso se justifica, porque, de acordo com a Teoria Contratual da Firma e a Teoria Positiva da Contabilidade (Capítulo 2), muitos *covenants* contratuais se baseiam em números contábeis, os quais podem ser impactados pelo valor da depreciação. Alterações nas taxas de depreciação impactam diretamente os valores do Ativo Imobilizado e os valores de custos e/ou despesas, que refletem no resultado, provocando alterações nos componentes patrimoniais. Consequentemente, índices de endividamento, que podem ser usados como *covenants* contratuais, serão impactados. Portanto, nas empresas pesquisadas, a característica endividamento pode ser um incentivo para a escolha de taxas fiscais de depreciação, assim como, para a escolha de não divulgar as taxas de depreciação.

Na Tabela 22, observa-se, também, que o tamanho alto está associado à escolha das taxas de depreciação econômicas, e o tamanho médio associa-se à escolha das taxas de depreciação regulatórias, durante e após a adoção do IFRS. O tamanho médio associa-se, ainda, à não divulgação das taxas de depreciação após a adoção do IFRS.

No que tange à escolha das taxas de depreciação econômicas, o resultado encontrado corrobora as previsões teóricas, uma vez que, a utilização de taxas que reflitam a vida útil econômica dos ativos imobilizados (taxas econômicas) é uma exigência das normas contábeis vigentes (CPC 27, correlata a IAS 16), e, conforme a literatura, empresas maiores tendem a ter mais incentivos para analisar e selecionar critérios contábeis que minimizem impactos sobre as informações divulgadas (custos políticos).

Em relação às taxas de depreciação regulatórias, é importante esclarecer que estas foram utilizadas pelas empresas de energia elétrica e por uma distribuidora de gás canalizado (informação previamente apurada conforme subseção 4.2.1), que optaram em seguir as determinações do regulador também nas demonstrações contábeis societárias. Nas análises aqui desenvolvidas, isso pode ser verificado pelo alto valor do resíduo padronizado ajustado entre a escolha da taxa e o setor de energia (Tabela 22), durante e após a adoção do IFRS, refletindo a influência normativa e/ou coercitiva de um setor sob regulação específica ou ainda, um mimetismo do setor, em que tais empresas utilizam as mesmas práticas contábeis para não incorrerem em riscos de penalização do mercado ou em custos de utilizar uma contabilização diferente. Dada essa conjuntura, verifica-se, também pela Tabela 22, que essas empresas reguladas estão na categoria tamanho médio, de acordo com os parâmetros adotados neste estudo.

Por sua vez, a associação entre tamanho médio e escolha de não divulgar as taxas de depreciação, contraria em partes as previsões teóricas, uma vez que, na amostra, empresas de tamanho mediano são aquelas cujo Ativo total está entre 4,9 e 13,1 bilhões de reais, ou seja, são grandes empresas que não divulgaram informação relevante, as quais podem incorrer em custos políticos.

De modo geral, depreende-se que as características econômicas e contratuais, fundamentadas na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade, oferecem explicações parciais para as escolhas das taxas de depreciação (escolhas contábeis de mensuração) em empresas de grande porte no Brasil durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

Na Tabela 23 estão reapresentados os resultados obtidos com relação à associação entre as características contratuais implícitas e a escolha das taxas de depreciação.

Tabela 23 – Características contratuais implícitas e a escolha das taxas de depreciação

Tabela 25 Características corporativas imputadas e a economia das taxas de depreciação

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
CLI	13,686	6	0,033	9,944	6	0,127
FORN	40,314	6	0,000	38,774	6	0,000
EMPR	21,309	6	0,002	39,448	6	0,000
CRED	10,959	6	0,090	35,847	6	0,000

Categorias de Escolhas contábeis								
Categorias de Características corporativas	Durante a adoção do IFRS				Após a adoção do IFRS			
	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd
CLI baixo			3,0					
FORN baixo			5,7				5,6	
FORN médio					2,9			
FORN alto		2,9						2,1
EMPR baixo			4,1				5,5	
EMPR médio					2,5			
EMPR alto		2,1				2,8		
CRED baixo							2,3	
CRED médio					2,9			
CRED alto						4,6		3,0

Notas: CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; df: graus de liberdade; nd: não disponível.

De acordo com os estudos de Bowen, DuCharme e Shores (1995; 1999), além das exigências contratuais explícitas (escritas nos contratos), existem reivindicações contratuais implícitas (não escritas nos contratos) por parte dos *stakeholders* em relação às empresas. Tais reivindicações contratuais implícitas se baseiam na hipótese da reputação, ou seja, as

empresas buscarão meios de manter a reputação perante clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo, de modo que possam atender às demandas desses *stakeholders*, incluindo escolhas contábeis que possam refletir um melhor desempenho da empresa no longo prazo.

Nesse sentido, verifica-se na Tabela 23, que as reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados estão associadas à escolha das taxas de depreciação realizadas nas empresas pesquisadas durante e após a adoção do IFRS, em maior ou menor grau (alta, média ou baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas, conforme os parâmetros de categorização das variáveis adotados neste estudo). As reivindicações contratuais implícitas de clientes associam-se à escolha das taxas de depreciação durante a adoção do IFRS, enquanto as reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo associam-se à escolha das taxas de depreciação após a adoção do IFRS, em maior ou menor grau.

Com base nos resíduos padronizados ajustados (Tabela 23), verifica-se que a dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, empregados e credores de curto prazo, em nível médio e após a adoção do IFRS, está associada à escolha das taxas de depreciação econômicas. Esse resultado vai ao encontro do que prega a literatura, tendo em vista que, para as empresas da amostra, manter a reputação perante esses *stakeholders* é um incentivo para a utilização de taxas econômicas de depreciação.

Alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados, durante e após a adoção do IFRS, bem como, alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e credores de curto prazo, durante e após a adoção do IFRS, respectivamente, estão associadas à escolha das taxas de depreciação fiscais. Similarmente, alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e credores de curto prazo, após a adoção do IFRS, está associada à não divulgação das taxas de depreciação.

De acordo com esses resultados, há indícios de que, a utilização de taxas fiscais de depreciação ou a não divulgação das taxas, mesmo após a adoção do IFRS, é incentivada pela alta demanda desses *stakeholders* em relação às empresas. A manutenção das taxas de depreciação fiscais ou a não divulgação das taxas sugere que os indicadores de desempenho econômico-financeiro das empresas não serão impactados por mudanças nos valores da depreciação, mantendo, consequentemente, o *status quo* das empresas.

Da mesma maneira, parece que as informações sobre taxas de depreciação não são relevantes para tais empresas manterem sua reputação diante dos demais *stakeholders*, considerando que a utilização de taxas econômicas refletiria melhor o padrão de benefícios econômicos dos ativos, além de serem as taxas exigidas pela normatização contábil em vigor.

Por fim, analisando-se os resíduos padronizados ajustados (Tabela 23), percebe-se que a baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados, durante e após a adoção do IFRS, e a baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes e credores de curto prazo, durante e após a adoção do IFRS, respectivamente, estão associadas à escolha das taxas de depreciação regulatórias.

Isso significa que as demandas desses *stakeholders* podem influenciar essa escolha contábil de mensuração. Sendo a utilização de taxas de depreciação regulatórias uma prática comum do setor de energia, como dito anteriormente, é natural as empresas mantê-las para preservar a reputação perante os *stakeholders* e as relações contratuais estabelecidas, considerando que uma alteração nas taxas de depreciação reflete diretamente no valor do Ativo Imobilizado, na apuração de custos e/ou despesas, no resultado, no Patrimônio Líquido e, indiretamente, no valor total do Ativo e em diversos indicadores que possam ser utilizados para avaliação da situação econômico-financeira das empresas.

De modo geral, observa-se que as reivindicações contratuais implícitas de clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo oferecem explicações complementares às escolhas das taxas de depreciação (escolhas contábeis de mensuração) realizadas nas empresas de grande porte durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

Os resultados relativos à associação entre as características institucionais e a escolha das taxas de depreciação estão reapresentados na Tabela 24.

De acordo com a Tabela 24, o menor nível de concentração de propriedade, conforme os parâmetros adotados neste estudo, a negociação de títulos no mercado nacional (companhia aberta) e 3 dos 16 setores analisados, são características associadas à escolha da taxa de depreciação econômica durante a adoção do IFRS. O controle brasileiro e o setor de varejo estão associados à escolha das taxas de depreciação econômica após a adoção do IFRS e a auditoria por uma das *Big Four*, por sua vez, associa-se à escolha das taxas de depreciação econômica durante e após a adoção do IFRS.

Considerando que essa taxa reflete a vida útil econômica dos bens e é a exigida pelas normas contábeis vigentes (CPC/IFRS), esse resultado vai ao encontro das previsões teóricas, tendo em vista que as companhias abertas e com maior dispersão acionária estão mais expostas no mercado, inclusive no caso das abertas, sujeitas à fiscalização do regulador (CVM), e tendem a utilizar a contabilidade de forma mais intensiva para a prestação de

contas. Contudo, essa conclusão vale, apenas, para o período de transição para o IFRS (2008-2009). Adicionalmente, observa-se que a cultura econômica local (Brasil), refletida no controle brasileiro, impactou a escolha por taxas econômicas de depreciação após o IFRS.

Além disso, há indícios de isomorfismo mimético dos setores nessa escolha, durante e após a adoção do IFRS. A auditoria realizada pelas *Big Four* reflete a influência do isomorfismo normativo sobre as escolhas das taxas econômicas de depreciação nas empresas da amostra.

Tabela 24 – Características institucionais e a escolha das taxas de depreciação

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
PROP	31,856	6	0,000	16,990	6	0,009
CONT	11,697	3	0,008	11,429	3	0,010
TIPO_AC	20,542	3	0,000	8,200	3	0,042
NEGOC	29,197	3	0,000	25,519	3	0,000
SETOR	192,787	45	0,000	309,106	45	0,000
AUD	23,477	9	0,005	54,521	9	0,000

Categorias de Escolhas contábeis									
Categorias de Características corporativas	Durante a adoção do IFRS				Após a adoção do IFRS				
	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd	Econômica	Fiscal	Regulatória	nd	
PROP baixa	3,0								
PROP alta			4,1	2,8		2,0	2,6		
CONT brasileiro			3,4		2,2				
CONT estrangeiro									2,7
TIPO_AC privado									
TIPO_AC estatal			4,5				2,7		
Companhia aberta	3,6		2,3				4,0		
Companhia fechada		4,0		2,8		2,5			2,0
Setor									
Atacado				2,5					
Bens de Consumo		2,8							
Comunicações				5,9					
Energia			9,3				10,5		
Indústria da Construção	2,8								
Mineração	2,0								
Produção Agropecuária				4,0		3,4			10,4
Serviços		3,5				8,0			
Transporte	2,8								
Varejo					2,6				
Auditoria									
Big Four	2,7				5,1				
Outras						2,9			
Não auditada		2,1				2,7			
nd				3,3		5,9			

Notas: PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; df: graus de liberdade; nd: não disponível.

As características negociação de títulos no mercado nacional (companhia fechada), setor (2 de 16 setores) e auditoria (outras auditorias) estão associadas à escolha das taxas fiscais de depreciação nas empresas da amostra, durante e após a adoção do IFRS. O nível mais alto de concentração de propriedade, também está associado às escolhas das taxas fiscais, porém, somente após a adoção do IFRS, assim como as características não auditada ou auditoria não divulgada (não disponível).

Estão associadas à escolha da não divulgação das taxas de depreciação durante a adoção do IFRS as características propriedade alta, 3 de 16 setores e não divulgação da auditoria. Durante e após a adoção do IFRS, pode-se verificar (Tabela 24) associação entre a característica companhia fechada e não divulgação das taxas de depreciação. O setor de produção agropecuária se associa com a não divulgação das taxas após a adoção do IFRS.

Esses resultados, relativos às escolhas de taxas fiscais ou de não divulgação das taxas de depreciação podem ser reflexos de menor exposição das empresas no mercado (alta concentração acionária e companhia fechada), pouca ou nenhuma fiscalização por parte do órgão regulador (CFC), pouca ou nenhuma pressão normativa de uma auditoria, mimetismo dos setores e/ou manutenção do *status quo* e dos indicadores econômicos que possam sofrer impacto de uma alteração nas taxas de depreciação.

Esses últimos resultados corroboram, parcialmente, o que prega a literatura, ou seja, existem indicativos de que companhias fechadas, com alta concentração acionária e com menor (ou nenhuma) influência normativa de grandes auditorias, utilizem menos a contabilidade para prestação de contas, visto que seus proprietários têm facilidade de acesso a informações internas da companhia (informações gerenciais).

Ademais, verifica-se associação entre as características: alta concentração de propriedade, tipo de acionista controlador estatal, companhia aberta e setor de energia e a escolha pelas taxas de depreciação regulatórias, durante e após a adoção do IFRS. O controle brasileiro está associado à escolha pelas taxas de depreciação regulatórias durante a adoção do IFRS. Conforme já mencionado, esses resultados denotam as características das empresas reguladas do setor de energia.

De modo geral, nas empresas pesquisadas, as características institucionais oferecem explicações adicionais às escolhas das taxas de depreciação (escolhas contábeis de mensuração) realizadas durante e após a adoção do IFRS no Brasil, ou seja, parecem oferecer mais explicações do que as características econômicas e contratuais nos dois períodos citados.

4.3.2 Escolhas Contábeis de Reconhecimento

Conforme definido previamente (Quadro 6, seção 4.3), as escolhas contábeis de reconhecimento analisadas foram: Ativo Diferido, Reserva de Reavaliação, parcelas do arrendamento operacional, subvenções não relacionadas a ativos, ganhos e perdas atuariais e controle conjunto. Os resultados do teste χ^2 para cada uma das escolhas contábeis de reconhecimento analisadas, bem como, os resíduos padronizados ajustados maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis (escolhas contábeis e características corporativas) que tiveram associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$) são demonstrados na sequência.

As análises de cada escolha contábil de reconhecimento foram divididas em resultados relativos às características econômicas e contratuais, resultados relativos às características contratuais implícitas e resultados relativos às características institucionais, de acordo com as hipóteses do estudo, porém, somente quando essa divisão foi necessária para melhor compreensão, devido à quantidade de informações analisadas.

Ativo Diferido e Reserva de Reavaliação

As escolhas contábeis referentes a manter ou baixar os saldos do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação são apresentadas na Tabela 25.

Tabela 25 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – Ativo Diferido e Reserva de Reavaliação

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS					
	Ativo Diferido			Reserva de Reavaliação		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	5,953	4	0,203	0,209	2	0,901
END	6,850	4	0,144	3,023	2	0,221
TAM	5,336	4	0,255	0,293	2	0,864
CLI	5,821	4	0,213	3,445	2	0,179
FORN	6,462	4	0,167	2,805	2	0,246
EMPR	5,706	4	0,222	3,385	2	0,184
CRED	3,334	4	0,504	0,041	2	0,980
PROP	2,775	4	0,596	0,770	2	0,680
CONT	1,714	2	0,424	0,287	1	0,592
TIPO_AC	0,349	2	0,840	0,798	1	0,372
NEGOC	0,686	2	0,710	0,042	1	0,838
SETOR	17,951	26	0,878	14,987	11	0,183
AUD	6,506	6	0,369	2,757	2	0,252

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Como pode-se visualizar na Tabela 25, as escolhas de manter ou baixar os saldos do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação fazem parte da primeira etapa de adoção do IFRS no Brasil. Portanto, as análises dessas escolhas foram feitas, apenas, durante a adoção do IFRS e demonstram não haver nenhuma associação entre as referidas escolhas contábeis e as características corporativas nas empresas da amostra, conforme os resultados do teste χ^2 .

Esse achado vai ao encontro dos estudos de Lorencini e Costa (2012) e Murcia et al. (2013), os quais também não encontraram relação entre essas escolhas e características corporativas. Os autores mencionados encontraram, respectivamente, que a decisão de manter os saldos do Ativo Diferido e da Reserva de Reavaliação pode ser explicada pelo tamanho dos saldos desses grupos, o que não foi avaliado na presente pesquisa.

Arrendamento operacional

Os resultados do teste χ^2 efetuado entre as escolhas de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e as características corporativas revelam associação estatisticamente significativa entre tais variáveis com mais frequência no período após a adoção do IFRS, como pode ser observado na Tabela 26. Há que se lembrar que foi encontrada maior divulgação dessa política contábil também no referido período.

Tabela 26 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – parcelas do arrendamento operacional

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	3,441	4	0,487	10,492	4	0,033
END	10,167	4	0,038	16,374	4	0,003
TAM	1,602	4	0,808	7,574	4	0,108
CLI	1,341	4	0,854	2,812	4	0,590
FORN	1,616	4	0,806	15,975	4	0,003
EMPR	0,697	4	0,952	5,264	4	0,261
CRED	3,975	4	0,409	8,017	4	0,091
PROP	6,017	4	0,198	14,166	4	0,007
CONT	5,411	2	0,067	9,267	2	0,010
TIPO_AC	2,836	2	0,242	4,441	2	0,109
NEGOC	0,486	2	0,784	4,649	2	0,098
SETOR	48,322	26	0,005	133,859	2	0,000
AUD	7,170	2	0,028	19,041	2	0,000

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

De acordo com a Tabela 26, o endividamento, o setor e a auditoria estão associados à escolha de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional durante e após a adoção do IFRS. Demais características, como, rentabilidade, reivindicações contratuais implícitas de

fornecedores, estrutura de propriedade e controle, associam-se à escolha de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional após a adoção do IFRS.

Esses resultados, válidos para a amostra pesquisada no contexto brasileiro, diferem dos encontrados por Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) na Espanha, em que os autores não identificaram relação da escolha de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional com nenhuma das características por eles investigadas (tamanho, rentabilidade, endividamento, setor, auditoria e listagem em bolsa).

O reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional por um ou outro método pode alterar os montantes de despesas apropriados em determinado período, sem, contudo, impactar o Caixa, visto que as apropriações alternativas das parcelas independem dos pagamentos efetuados. Portanto, a análise da empresa em determinado período pode ser impactada, gerando possíveis consequências econômicas.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significativa, de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 27.

Tabela 27 – Resíduos padronizados ajustados: parcelas do arrendamento operacional

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis					
	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Linear	Sistemática	nd	Linear	Sistemática	nd
ROE baixo					2,0	
END baixo			2,8		2,1	
END médio	2,3			2,3		
END alto						3,4
FORN médio						3,9
PROP baixa						3,5
CONT brasileiro				2,7		
CONT estrangeiro					3,0	
Setor						
Bens de Consumo						3,8
Energia				2,2		
Mineração						5,4
Papel e celulose		3,1			6,9	
Química e Petroquímica			2,3			
Serviços		3,1			5,0	
Varejo		3,3				
Auditoria						
Big Four	2,6			3,9		
Outras		2,2			2,1	
nd						3,7

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Observa-se na Tabela 27 que a rentabilidade baixa e o endividamento baixo estão associados à escolha de reconhecer as parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas após a adoção do IFRS. O endividamento médio associa-se à escolha de reconhecimento pelo método linear durante e após a adoção do IFRS, enquanto a não divulgação dessa política contábil está associada ao endividamento baixo durante a adoção do IFRS e ao endividamento alto após a adoção do IFRS.

Índices de rentabilidade e endividamento podem ser impactados de acordo com a política contábil escolhida para reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional, tendo em vista que o critério de reconhecimento afeta o valor das despesas contabilizadas no resultado e, conseqüentemente, elementos patrimoniais que compõem tais índices. Nesse sentido, as empresas podem ter escolhido determinada política contábil de reconhecimento dessa despesa que impeça oscilações nos índices de rentabilidade e endividamento, evitando afetar as expectativas que os *stakeholders* têm com relação ao desempenho da empresa ou mesmo reflexos em planos de incentivo baseado em números contábeis, no caso da rentabilidade, e o comprometimento de *covenants* contratuais, no caso do endividamento.

De modo geral, os resultados encontrados corroboram parcialmente as previsões teóricas, visto que, entre as características econômicas e contratuais analisadas, o tamanho da empresa não parece ser um incentivo para a realização de escolhas contábeis de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional nas empresas pesquisadas, durante e após a adoção do IFRS no Brasil.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

No que se refere aos incentivos contratuais implícitos para a realização de escolhas contábeis, os resultados apresentados na Tabela 27 indicam, apenas, associação entre média dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e não divulgação da política contábil de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional, após a adoção do IFRS. Isso sugere que, embora a política contábil não tenha sido divulgada, essa não divulgação não implica na ausência de efeitos econômicos decorrentes do reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional perante os fornecedores.

Portanto, para a amostra pesquisada, reivindicações contratuais implícitas de clientes, empregados e credores de curto prazo, não parecem oferecer explicações para as escolhas de

reconhecimento do arrendamento operacional realizadas durante e após a adoção do IFRS no Brasil, assim como, as reivindicações contratuais implícitas de fornecedores não parecem oferecer explicações para a realização dessa escolha contábil durante a adoção do IFRS no Brasil.

Resultados relativos às características institucionais

Em se tratando das características institucionais, observa-se na Tabela 27, que o menor nível de concentração de propriedade e a não divulgação da auditoria estão associados à não divulgação da política contábil de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional após a adoção do IFRS. O controle brasileiro é uma característica que se associa à escolha de reconhecimento linear, enquanto o controle estrangeiro está associado ao reconhecimento em bases sistemáticas.

O setor, por sua vez, é uma característica que está associada às escolhas de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional durante e após a adoção do IFRS, assim como a auditoria. Especificamente com relação à auditoria, verifica-se que a escolha pelo reconhecimento linear está associada à auditoria por uma *Big Four*, ao passo que o reconhecimento em bases sistemáticas associa-se à auditoria realizada por outras empresas, que não as *Big Four*.

Assim, os resultados denotam que, possivelmente, existe influência de isomorfismo coercitivo, advindo da estrutura de propriedade e do controle, de isomorfismo normativo, proveniente das auditorias, e de isomorfismo mimético ou mesmo de isomorfismo coercitivo/normativo, derivados dos setores, incluindo o setor de energia (regulado).

De modo geral, as características institucionais oferecem explicações adicionais para a realização de escolhas contábeis de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional realizadas nas empresas pesquisadas durante e após a adoção do IFRS, ou seja, há indícios de que as características institucionais oferecem mais explicações para a realização dessa escolha do que características econômicas e contratuais.

Subvenções não relacionadas a ativos

Os resultados do teste χ^2 efetuado entre as escolhas de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos e as características corporativas revelam associação estatisticamente

significativa entre tais variáveis somente para o período após a adoção do IFRS, como pode ser visto na Tabela 28.

Tabela 28 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – subvenções não relacionadas a ativos

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	7,660	4	0,105	10,187	4	0,037
END	1,691	4	0,792	1,338	4	0,855
TAM	7,244	4	0,124	10,479	4	0,033
CLI	7,730	4	0,102	3,488	4	0,480
FORN	0,620	4	0,961	7,594	4	0,108
EMPR	8,886	4	0,064	16,323	4	0,003
CRED	6,692	4	0,153	6,174	4	0,187
PROP	2,192	4	0,701	7,534	4	0,110
CONT	1,815	2	0,404	0,744	2	0,689
TIPO_AC	1,394	2	0,498	6,188	2	0,045
NEGOC	0,684	2	0,710	6,940	2	0,031
SETOR	17,106	14	0,251	60,722	20	0,000
AUD	6,993	4	0,136	15,897	4	0,003

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Na Tabela 28, observa-se associação entre características econômicas, contratuais e institucionais e as escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos, sendo que as associações com características institucionais são mais frequentes do que com as demais características.

Os resultados aqui apresentados acerca das escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos também diferem do estudo de Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), visto que os autores não encontraram nenhuma relação entre tais escolhas e características corporativas nas empresas pesquisadas na Espanha.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis (escolhas de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos e características corporativas) que tiveram associação estatisticamente significativa, de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 29.

Tabela 29 – Resíduos padronizados ajustados: subvenções não relacionadas a ativos

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis Após a adoção do IFRS		
	Dedução	Receita	nd
ROE baixo	2,4		
ROE médio		2,1	
ROE alto			2,2
TAM baixo			2,5
TAM alto	2,3		
EMPR médio			2,3
EMPR alto	2,3		
TIPO_AC estatal		2,5	
Companhia aberta	2,2		
Setor			
Bens de Consumo			3,4
Mineração	3,8		
Papel e celulose	3,8		
Siderurgia e metalurgia	2,0		
Auditoria			
nd	3,8		

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

No que se refere às características econômicas e contratuais, na Tabela 29 verifica-se que a rentabilidade baixa se associa ao reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução das despesas, ao mesmo tempo em que a rentabilidade média se associa ao reconhecimento como receita e a rentabilidade alta se associa com a não divulgação dessa política contábil. O tamanho alto está associado ao reconhecimento como dedução das despesas e o tamanho baixo, à não divulgação dessa política contábil de reconhecimento.

Em termos econômicos, o impacto do reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como receita ou dedução das despesas é o mesmo, tanto no resultado quanto no patrimônio. Contudo, em termos de componentes do resultado e informação para efeitos de análise econômico-financeira, pode haver impacto, uma vez que o reconhecimento como receita oferece uma clara comparação entre despesas não afetadas pela subvenção, enquanto que o reconhecimento como dedução demonstra claramente qual a despesa incorrida e compensada pela subvenção. Dessa forma, os usuários devem se atentar a esses detalhes ao elaborarem suas análises sobre a situação econômico-financeira das empresas que possuem subvenções governamentais, para não cometerem equívocos na comparação das informações

divulgadas por empresas com escolhas diferentes em relação ao reconhecimento desses eventos.

De maneira geral, observa-se que as características econômicas e contratuais explicam parcialmente a realização de escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos nas empresas da amostra após a adoção do IFRS, pois estas se associaram com a rentabilidade e o tamanho, mas não se associaram com o endividamento.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

A respeito dos incentivos contratuais implícitos para a realização de escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos, percebe-se, pela Tabela 29, que a média dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados está associada com a não divulgação dessa política contábil, enquanto a alta dependência de reivindicações contratuais implícitas desses mesmos *stakeholders* está associada ao reconhecimento como dedução das despesas.

Em linhas gerais, os resultados encontrados sugerem que apenas as reivindicações contratuais implícitas de empregados podem oferecer explicação complementar à realização de escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos nas empresas de grande porte no Brasil após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

As características: companhia aberta, setores de mineração, papel e celulose e siderurgia e metalurgia e a não divulgação da auditoria estão associadas ao reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução das despesas. Por sua vez, o acionista controlador estatal se associa à escolha de reconhecimento como receita e o setor de bens de consumo se associa à não divulgação dessa política contábil.

Vale lembrar que a divulgação sobre a política contábil de reconhecimento das subvenções é requerida no CPC 07 (item 39 “a”) e é, por sua natureza, informação contábil relevante, porém algumas empresas não divulgaram tal informação.

Não se pode deixar de mencionar, também, a possível existência de isomorfismo coercitivo, mimético e normativo em relação às empresas estudadas, do acionista controlador, do setor e da empresa de auditoria, que mesmo não tendo sido divulgada não deixou de exercer pressão sobre a escolha contábil de reconhecimento das subvenções aqui analisada.

De forma geral, nota-se que as características institucionais parecem oferecer explicações adicionais para a realização de escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos nas empresas analisadas, após a adoção do IFRS no Brasil. Isso significa que essas escolhas estão mais relacionadas às características institucionais do que a características econômicas e contratuais.

Ganhos e perdas atuariais

Conforme explicado anteriormente (subseção 2.1.1.1 “b”) a escolha entre reconhecer os ganhos e perdas atuariais integralmente no resultado, no resultado pelo método do corredor ou integralmente no Patrimônio Líquido foi válida para o período de 2010 a 2012. Assim, as escolhas contábeis que envolvem o reconhecimento de ganhos e perdas atuariais foram analisadas, somente, no período pós adoção do IFRS.

Os resultados do teste χ^2 para as escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais são apresentados na Tabela 30.

Tabela 30 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – ganhos e perdas atuariais

Características Corporativas	Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	6,803	4	0,147
END	21,407	4	0,000
TAM	12,655	4	0,013
CLI	5,997	4	0,199
FORN	32,892	4	0,000
EMPR	15,151	4	0,004
CRED	6,089	4	0,193
PROP	14,686	4	0,005
CONT	10,579	2	0,004
TIPO_AC	26,661	2	0,000
NEGOC	4,331	2	0,138
SETOR	89,418	24	0,000
AUD	2,551	4	0,635

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Por meio da análise da Tabela 30, observa-se que o endividamento, o tamanho, as reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados, a estrutura de propriedade, o controle, o tipo de acionista controlador e o setor são características associadas às escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais ($sig \leq 0,05$).

Esses resultados se assemelham ao que encontraram Cole, Branson e Breesch (2013) em outros mercados no que se refere ao tamanho, ao endividamento, ao setor, e, por analogia,

ao controle, visto que os citados autores avaliaram e encontraram influência dos países de origem sobre essa e outras escolhas contábeis.

Para conhecer como é a associação entre cada categoria de escolha contábil e cada categoria de característica corporativa, apresenta-se, na Tabela 31, os resíduos padronizados ajustados referentes às escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais e às características corporativas que tiveram associação estatisticamente significativa pelo teste χ^2 .

Tabela 31 – Resíduos padronizados ajustados: ganhos e perdas atuariais

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis		
	Após a adoção do IFRS		
	PL	Corredor	Resultado
END baixo	2,1		
END alto			4,3
TAM médio			2,5
TAM alto	2,0		
FORN baixo		5,4	
FORN médio	2,5		
FORN alto	3,0		
EMPR baixo		3,0	
EMPR médio	3,1		
PROP alta		3,2	
CONT brasileiro			2,5
CONT estrangeiro	2,7		
TIPO_AC privado	3,9		2,1
TIPO_AC estatal		5,2	
Setor			
Atacado			3,4
Autoindústria	2,3		
Bens de Consumo	3,1		
Comunicações			
Eletroeletrônicos	2,3		
Energia		3,9	
Papel e celulose	2,3		
Produção Agropecuária			
Química e Petroquímica			3,0
Siderurgia e metalurgia	3,7		
Telecomunicações		2,0	

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; PL: Patrimônio Líquido.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Na Tabela 31 é possível visualizar que o endividamento baixo e o tamanho alto estão associados à escolha de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no Patrimônio Líquido, ao passo que o endividamento alto e o tamanho médio associam-se ao reconhecimento integralmente no resultado.

Importante lembrar que, ao optar pelo reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais imediatamente no Patrimônio Líquido (Outros Resultados Abrangentes – ORA), tal variação ficará sempre no Patrimônio Líquido, não passando pelo resultado, pois trata-se de ORA não reclassificáveis. Portanto, esse método suaviza flutuações no resultado, atinentes a esses eventos, tendo o efeito diluído no Patrimônio Líquido e, consequentemente, mantém o Passivo adequado. Da mesma forma, o reconhecimento integral no resultado também traz a mesma adequação ao Passivo, mas o ponto de vista da análise de resultados muda.

Sendo assim, verifica-se que os achados corroboram parcialmente o previsto na literatura, visto que o endividamento e o tamanho parecem ser incentivos para as escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais, porém, a rentabilidade não é um incentivo para tal escolha.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

Com relação aos incentivos contratuais implícitos, na Tabela 31 é demonstrada associação entre dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, de nível médio a alto, dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados, em nível médio, e escolha pelo reconhecimento dos ganhos e perdas atuarias integralmente no Patrimônio Líquido. Por outro lado, baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados está associada à escolha pelo reconhecimento no resultado pelo método do corredor.

O reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais no resultado pelo método do corredor também suaviza o resultado ao criar uma faixa por onde a variação atuarial pode transitar sem causar impacto. Contudo, a possibilidade de reconhecer os ganhos e perdas atuariais pelo método do corredor foi eliminada a partir de 2012. A eliminação da possibilidade de diferimento dos ganhos e perdas atuariais (método corredor) pode ter impactado a posição financeira das empresas em maior ou menor grau, aumentando ou diminuindo o passivo atuarial, o ativo ou passivo fiscal diferido e o Patrimônio Líquido.

De maneira geral, os resultados encontrados denotam que reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados podem oferecer explicações complementares para a realização de escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais nas empresas de grande porte no Brasil, após a adoção do IFRS, corroborando em partes a literatura, pois, de outro modo, as reivindicações contratuais implícitas de clientes e credores de curto prazo não parecem ser incentivos para as mencionadas escolhas.

Resultados relativos às características institucionais

Ainda na Tabela 31, verifica-se a associação entre controle estrangeiro, acionista controlador privado e 5 de 16 setores e escolha de reconhecer ganhos e perdas atuariais integralmente no Patrimônio Líquido. A alta concentração acionária, o acionista controlador estatal e os setores de energia e telecomunicações (regulados) estão associados à escolha de reconhecer os ganhos e perdas atuariais no resultado pelo método do corredor. E mais, o acionista controlador privado e os setores de atacado e produção agropecuária, associam-se à escolha de reconhecimento integralmente no resultado.

Desse modo, é possível que as escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais sejam explicadas, também, por pressões institucionais, de acordo com a Teoria Institucional e os mecanismos de isomorfismo institucional. O isomorfismo coercitivo pode estar presente nas características: estrutura de propriedade, controle e acionista controlador; o isomorfismo mimético, coercitivo ou normativo pode estar refletido nos setores, notadamente naqueles com regulação específica (neste caso, energia e telecomunicações).

Controle conjunto

A escolha entre reconhecer o controle conjunto pela consolidação proporcional ou pelo método de equivalência patrimonial foi válida para o período de 2011 a 2012. Dessa forma, a escolha contábil de reconhecimento do controle conjunto engloba, apenas, o período após a adoção do IFRS. Os resultados do teste χ^2 para as escolhas contábeis referentes ao controle conjunto podem ser visualizados na Tabela 32.

Tabela 32 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – controle conjunto

Características Corporativas	Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	5,599	4	0,231
END	3,689	4	0,450
TAM	11,741	4	0,019
CLI	5,211	4	0,266
FORN	7,403	4	0,116
EMPR	4,005	4	0,405
CRED	5,873	4	0,209
PROP	16,369	4	0,003
CONT	2,349	2	0,309
TIPO_AC	8,299	2	0,016
NEGOC	7,216	2	0,027
SETOR	57,990	28	0,001
AUD	4,059	4	0,398

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 2, existe associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$), entre as características: tamanho, estrutura de propriedade, tipo de acionista controlador, negociação de títulos no mercado nacional, setor e as escolhas contábeis de reconhecimento do controle conjunto.

Os resíduos padronizados ajustados para as escolhas contábeis de reconhecimento do controle conjunto, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significante, de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 33.

Tabela 33 – Resíduos padronizados ajustados: controle conjunto

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis		
	Após a adoção do IFRS		
	Equivalência Patrimonial	Consolidação Proporcional	nd
TAM baixo			3,2
PROP média		2,2	
PROP alta	2,8		2,5
TIPO_AC privado		2,4	
TIPO_AC estatal	2,9		
Companhia aberta		2,5	
Setor			
Atacado	2,0		
Comunicações	3,3		
Energia			4,5
Produção Agropecuária	3,0		

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Na Tabela 33 é demonstrado que o tamanho baixo está associado à não divulgação da política contábil de reconhecimento do controle conjunto. Nenhuma outra característica econômica e contratual, ou mesmo característica contratual implícita, associa-se às escolhas contábeis de reconhecimento do controle conjunto nas empresas da amostra após a adoção do IFRS.

Pelo prisma econômico, a escolha de reconhecimento do controle conjunto pode ocasionar impacto nas informações contábeis e, conseqüentemente, nas decisões dos usuários dessas informações, conforme argumentam Lourenço e Curto (2010). Os autores afirmam que, pela consolidação proporcional, os ativos e passivos dos investidores sofrem acréscimo da parte proporcional advinda da entidade controlada em conjunto, enquanto que, pela equivalência patrimonial, o impacto no Balanço Patrimonial seria somente o reflexo da variação dos investimentos efetuados na entidade controlada em conjunto.

Obviamente, são afetados os indicadores econômicos decorrentes, nos dois casos, como por exemplo, os relativos à estrutura de capital. Entretanto, características econômicas e contratuais não apresentaram associação com essa escolha contábil na amostra pesquisada, sendo que apenas o tamanho menor da empresa associou-se à não divulgação sobre o método de reconhecimento do controle conjunto. Esses resultados diferem do previsto na literatura, notadamente, do estudo de Lourenço e Curto (2010), que encontraram evidências da importância de custos contratuais e de monitoramento sobre a escolha contábil de reconhecimento do controle conjunto (*joint ventures*).

Resultados relativos às características institucionais

Como se vê na Tabela 33, as pressões coercitivas dos proprietários da empresa (estrutura de propriedade e tipo de acionista controlador) e a dependência de recursos do mercado de capitais como fonte de financiamento (negociação de títulos no mercado nacional) estão associadas às escolhas contábeis de reconhecimento do controle conjunto.

A alta concentração de propriedade e o acionista controlador estatal associam-se à escolha de reconhecimento do controle conjunto pelo método da equivalência patrimonial, enquanto que concentração de propriedade mediana e acionista controlador privado associam-se ao reconhecimento pelo método da consolidação proporcional. Companhia aberta é uma

característica associada à escolha da consolidação proporcional e 3 dos 16 setores estão associados à escolha do método da equivalência patrimonial.

Esses resultados podem refletir pressões coercitivas e miméticas. Adicionalmente, uma vez que a consolidação proporcional era o método recomendado pelo CPC, consequentemente, aprovado pela CVM, presume-se a possibilidade de *enforcement* do regulador sobre a escolha contábil das companhias abertas. A participação das empresas em determinados setores, da mesma forma, está associada a essas escolhas, evidenciando indícios de isomorfismo mimético nas empresas da amostra.

Em linhas gerais, observa-se que as características institucionais podem explicar, em maior grau, as escolhas contábeis de reconhecimento do controle conjunto nas empresas pesquisadas, após a adoção do IFRS.

4.3.3 Escolhas Contábeis de Classificação

Nessa subseção, são analisadas as escolhas contábeis de classificação de juros pagos e dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e recebidos na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), conforme definido na seção 4.3 (Quadro 6).

As análises de cada escolha contábil de classificação foram divididas em resultados relativos às características econômicas e contratuais, resultados relativos às características contratuais implícitas e resultados relativos às características institucionais, de acordo com as hipóteses do estudo, porém, somente quando essa divisão foi necessária para melhor compreensão, devido à quantidade de informações analisadas.

Juros pagos

Com relação às escolhas contábeis de classificação dos juros pagos, o teste χ^2 demonstrou associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$) entre essa escolha e as características corporativas, durante e após a adoção do IFRS, como pode ser visualizado na Tabela 34.

Tabela 34 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – juros pagos

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	0,767	2	0,681	2,338	2	0,311
END	1,249	2	0,536	0,985	2	0,611
TAM	9,140	2	0,010	12,473	2	0,002
CLI	13,600	2	0,001	6,574	2	0,037
FORN	3,288	2	0,193	2,119	2	0,347
EMPR	3,380	2	0,185	3,625	2	0,163
CRED	1,987	2	0,370	0,193	2	0,908
PROP	3,229	2	0,199	0,124	2	0,940
CONT	4,674	1	0,031	6,682	1	0,010
TIPO_AC	5,936	1	0,015	0,094	1	0,760
NEGOC	3,084	1	0,079	1,884	1	0,170
SETOR	34,933	15	0,003	77,153	15	0,000
AUD	2,744	3	0,433	6,252	3	0,100

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Conforme demonstrado na Tabela 34, as características tamanho, reivindicações contratuais implícitas de clientes, controle e setor estão associadas às escolhas contábeis de classificação dos juros pagos durante e após a adoção do IFRS, e o tipo de acionista controlador se associa a essa escolha durante a adoção do IFRS.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significativa, de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 35.

Tabela 35 – Resíduos padronizados ajustados: juros pagos

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis			
	Durante a adoção do IFRS		Após a adoção do IFRS	
	Financiamento	Operacional	Financiamento	Operacional
TAM baixo	3,0		3,3	
TAM alto				2,7
CLI baixo		2,1		2,0
CLI alto	3,7		2,3	
CONT brasileiro		2,2		2,6
CONT estrangeiro	2,2		2,6	
TIPO_AC privado	2,4			
TIPO_AC estatal		2,4		
Setor				
Autoindústria				2,2
Eletroeletrônicos			3,3	
Indústria da Construção			2,1	
Química e Petroquímica				3,1
Varejo	5,0		6,0	

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Na Tabela 35, observa-se que o tamanho baixo está associado à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante e após a adoção do IFRS, e que o tamanho alto se associa com a escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional após a adoção do IFRS.

Esses resultados diferem do que prevê a literatura. Em um primeiro momento, verifica-se que o tamanho das empresas analisadas está relacionado à classificação dos juros pagos na DFC, como apontam os estudos de Cole, Branson e Breesch (2013) e Baik et al. (2015). Entretanto, Baik et al. (2015) afirmam que empresas maiores têm mais incentivos para aumentar o fluxo de caixa operacional, escolhendo classificar juros pagos no fluxo de caixa de financiamento. Essa situação ocorre na amostra pesquisada, porém, em relação ao nível mais baixo do tamanho, conforme os parâmetros adotados no estudo, antes e depois da adoção do IFRS. Por sua vez, as maiores empresas da amostra escolheram classificar juros pagos no fluxo de caixa operacional, após a adoção do IFRS, reduzindo, assim, esse fluxo.

Não foi verificada associação entre rentabilidade e escolha de classificação de juros pagos na DFC, corroborando o estudo de Gordon et al. (2013), que pesquisou empresas europeias. Também não foi encontrada relação entre endividamento e essa escolha de classificação, o que contraria os achados de Gordon et al. (2013) e Baik et al. (2015), que demonstraram que a situação de endividamento é um incentivo para classificações que aumentem o fluxo de caixa operacional.

Em geral, verifica-se que as características econômicas e contratuais oferecem explicações incompletas para a realização de escolhas contábeis de classificação dos juros pagos nas empresas pesquisadas, durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

Conforme demonstrado na Tabela 35, baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes está associada à escolha de classificar juros pagos no fluxo de caixa operacional, ao mesmo tempo em que alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes está associada à escolha de classificar juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante e após a adoção do IFRS.

Portanto, as demandas de clientes podem incentivar a classificação de juros pagos, em maior grau, no fluxo de caixa de financiamento, como demonstrado nos resultados, tendo em

vista que uma boa capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais pode refletir em boa reputação perante os clientes. Contudo, não foram encontradas associações entre a escolha de classificação dos juros pagos e reivindicações contratuais implícitas de demais *stakeholders*.

Dessa forma, há indícios de que reivindicações contratuais implícitas dos *stakeholders* oferecem algumas explicações complementares para a realização de escolhas contábeis de classificação dos juros pagos nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

No que diz respeito às características institucionais, na Tabela 35, observa-se que o controle brasileiro está associado à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional, enquanto o controle estrangeiro se associa à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante e após a adoção do IFRS. O tipo de acionista controlador privado se associa com a escolha de classificação de juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, ao passo que o tipo de acionista controlador estatal está associado à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional, durante a adoção do IFRS. Apenas o setor de varejo está associado à classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante a adoção do IFRS, porém, após a adoção do IFRS verifica-se a associação de 3 setores com essa escolha e de 2 setores com a classificação no fluxo de caixa operacional.

Esses resultados vão ao encontro dos estudos de Gordon et al. (2013) e de Cole, Branson e Breesch (2013), que afirmam que o ambiente de divulgação e/ou o país e o setor podem afetar essas escolhas. Assim, verifica-se a possibilidade de ocorrência de isomorfismo coercitivo, advindo do controle e do tipo de acionista controlador, e de isomorfismo mimético, derivado dos setores na amostra pesquisada. De outro modo, não foi encontrada associação entre negociação de títulos no mercado nacional e escolhas de classificação dos juros pagos, o que difere da conclusão de Gordon et al. (2013), os quais apontaram que empresas que acessam mais frequentemente os mercados de capitais tendem a fazer classificações que aumentem o fluxo de caixa operacional.

De modo geral, as características institucionais oferecem explicações adicionais para as escolhas de classificação dos juros pagos na DFC das empresas pesquisadas, durante e após a adoção do IFRS.

Dividendos pagos

Com relação às escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos, o teste χ^2 demonstrou associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$) entre essa escolha, as reivindicações contratuais implícitas de empregados e credores e a negociação de títulos no mercado nacional, durante e após a adoção do IFRS. O tamanho, as reivindicações contratuais implícitas de clientes, o controle, o tipo de acionista controlador e o setor são características associadas à escolha de classificação dos dividendos pagos após a adoção do IFRS, como pode ser visualizado na Tabela 36.

Tabela 36 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – dividendos pagos

Características Corporativas	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	4,910	2	0,086	0,093	2	0,955
END	2,712	2	0,258	1,589	2	0,452
TAM	5,604	2	0,061	17,425	2	0,000
CLI	2,097	2	0,351	7,204	2	0,027
FORN	1,264	2	0,531	2,972	2	0,226
EMPR	11,504	2	0,003	6,393	2	0,041
CRED	10,252	2	0,006	8,228	2	0,016
PROP	0,814	2	0,666	3,848	2	0,146
CONT	3,717	1	0,054	9,503	1	0,002
TIPO_AC	2,063	1	0,151	4,223	1	0,040
NEGOC	5,309	1	0,021	10,245	1	0,001
SETOR	13,430	15	0,569	40,794	15	0,000
AUD	2,102	3	0,551	1,271	3	0,736

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis (escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos e características corporativas) que tiveram associação estatisticamente significativa, de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 37.

Tabela 37 – Resíduos padronizados ajustados: dividendos pagos

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis	
	Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
	Financiamento	Operacional
TAM médio		3,4
TAM alto		3,9
CLI baixo		2,0
CLI alto		2,5
EMPR baixo	2,3	2,0
EMPR alto		3,2
CRED médio	2,5	2,2
CRED alto		3,1
CONT brasileiro		3,1
CONT estrangeiro		3,1
TIPO_AC privado		2,1
TIPO_AC estatal		2,1
Companhia aberta	2,3	3,2
Companhia fechada		2,3
Setor		
Indústria da Construção		2,5
Produção Agropecuária		4,3

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Na Tabela 37, observa-se que tamanho médio está associado à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional, enquanto que o tamanho alto está associado à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, após a adoção do IFRS.

Assim como ocorreu com as escolhas de classificação dos juros pagos, entre as características econômicas e contratuais, apenas o tamanho apresentou alguma associação com a escolha de classificação dos dividendos pagos. Esses resultados, se assemelham, em partes, ao estudo de Gordon et al. (2013), conforme discutido anteriormente em relação às escolhas de classificação dos juros pagos.

Classificar os dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento é uma escolha que aumenta o fluxo de caixa operacional e essa foi a decisão de algumas empresas da amostra, consideradas as maiores, de acordo com os parâmetros adotados no estudo, após a adoção do IFRS. Todavia, situação de endividamento e lucratividade não parecem ser incentivos para

aumentar o fluxo de caixa operacional nas empresas pesquisadas, durante e após a adoção do IFRS.

Assim, verifica-se, também, que em relação à escolha de classificação dos dividendos pagos, as características econômicas e contratuais, oferecem explicações incompletas, de acordo com os resultados encontrados na amostra pesquisada, durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

A baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e a média dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo, estão associadas à escolha de classificar dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante e após a adoção do IFRS, conforme apresentado na Tabela 37. A alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e credores de curto prazo, por sua vez, está associada à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional, também durante e após a adoção do IFRS. E ainda, baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes associa-se à classificação no fluxo de financiamento, enquanto a alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes associa-se à classificação no fluxo operacional, após a adoção do IFRS (Tabela 37).

Para as empresas da amostra, portanto, há indícios de que classificar dividendos pagos no fluxo de caixa operacional, ocasionado uma diminuição nesse fluxo, é irrelevante para a sua reputação perante clientes, empregados e credores de curto prazo, visto que há associação em maior grau entre as demandas desses *stakeholders* e a classificação de dividendos pagos no fluxo operacional.

Sendo assim, verifica-se que a dependência de reivindicações contratuais implícitas oferece algumas explicações complementares à realização de escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos na DFC das empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

No que tange aos incentivos institucionais, foi encontrado que as características controle brasileiro e acionista controlador estatal estão associadas à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, após a adoção do IFRS. Por outro

lado, encontrou-se que as características controle estrangeiro, acionista privado e 2 setores se associam à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional, após a adoção do IFRS. Também foi encontrada associação entre companhia aberta e escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante a após a adoção do IFRS, e associação entre companhia fechada e escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional, nos dois períodos analisados.

Dessa forma, verificou-se que pressões institucionais, coercitivas e miméticas, podem influenciar as escolhas de classificação dos dividendos pagos na amostra pesquisada, como similarmente identificaram Gordon et al. (2013) e Cole, Branson e Breesch (2013), ao observar que algumas características do ambiente de divulgação podem afetar escolhas contábeis de classificação na DFC.

Com isso, nota-se que as características institucionais oferecem explicações adicionais às escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos na DFC efetuadas nas empresas da amostra, notadamente no período após a adoção do IFRS.

Dividendos recebidos

Na Tabela 38 estão expostos os resultados do teste χ^2 para as escolhas contábeis de classificação dos dividendos recebidos.

Tabela 38 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis – dividendos recebidos

Características	Durante a adoção do IFRS			Após a adoção do IFRS		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
Corporativas						
ROE	1,060	2	0,588	0,199	2	0,905
END	1,529	2	0,466	2,108	3	0,348
TAM	3,898	2	0,142	11,229	2	0,004
CLI	0,957	2	0,620	2,337	2	0,311
FORN	17,781	2	0,000	30,554	2	0,000
EMPR	1,874	2	0,392	4,312	2	0,116
CRED	4,670	2	0,097	0,294	2	0,863
PROP	4,950	2	0,084	0,956	2	0,620
CONT	0,792	1	0,374	1,962	1	0,161
TIPO_AC	0,279	1	0,597	0,005	1	0,941
NEGOC	0,330	1	0,566	0,418	1	0,518
SETOR	21,593	14	0,087	48,400	15	0,000
AUD	3,904	3	0,272	0,726	3	0,867

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Conforme a Tabela 38, as escolhas contábeis de classificação dos dividendos recebidos estão associadas ao tamanho e ao setor, após a adoção do IFRS, e às reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, durante e após a adoção do IFRS.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significativa, de acordo com o teste χ^2 , estão apresentados na Tabela 39.

Tabela 39 – Resíduos padronizados ajustados: dividendos recebidos

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis	
	Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
	Investimento	Operacional
TAM baixo		3,0
TAM médio		2,4
FORN baixo		3,5
FORN alto	3,8	4,8
Setor		
Atacado		2,0
Autoindústria		3,1
Energia		2,1
Química e Petroquímica		2,0
Telecomunicações		3,3
Transporte		2,5

Notas: ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; nd: não disponível.

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

De acordo com a análise dos resíduos padronizados ajustados (Tabela 39), o tamanho baixo está associado à escolha de classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa de investimento, ao passo que o tamanho médio se associa com a escolha de classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional, após a adoção do IFRS.

Segundo a literatura, existem incentivos que fazem com que as empresas escolham classificações que aumentem o fluxo de caixa operacional, por ser esta uma importante medida na avaliação de crédito e risco, tais como, tamanho, endividamento e lucratividade (LEE, 2012; GORDON et al., 2013; BAIK et al., 2015). Portanto, classificar dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional, aumenta esse fluxo, da mesma forma que classificar juros e dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento.

Em se tratando das características econômicas e contratuais, os achados na amostra pesquisada contrariam as previsões da literatura, no que se refere ao período de transição para o IFRS e contrariam parcialmente tais previsões no período após adoção do IFRS, visto que

foi encontrada associação entre tamanho e escolha de classificação dos dividendos recebidos após a adoção do IFRS.

De modo geral, os resultados relativos às características econômicas e contratuais, durante a adoção do IFRS, são divergentes do que prevê a literatura, e, após a adoção do IFRS, divergem no que diz respeito à rentabilidade e ao endividamento, pois não foi verificada associação dessas características com as escolhas contábeis de classificação de dividendos recebidos na DFC das empresas da amostra, ou seja, não foi verificado que empresas mais lucrativas e/ou mais endividadas, optem por classificações que aumentem o fluxo de caixa operacional, conforme discutem Gordon et al. (2013) e Baik et al. (2015).

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

Nas empresas da amostra, a escolha de classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional, apresentou associação com baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, durante e após a adoção do IFRS. Nos mesmos períodos, a escolha de classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa de investimento apresentou associação com alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores (Tabela 39).

Assim, percebe-se, nas empresas pesquisadas, que durante e após a adoção do IFRS, demandas por parte de clientes, empregados e credores de curto prazo não parecem ser incentivos para a classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional, o que aumentaria o montante desse fluxo.

Em geral, as características contratuais implícitas oferecem algumas explicações complementares para a realização de escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

No que se refere às características institucionais, verifica-se, na Tabela 39, que 4 dos 16 setores presentes na amostra se associam à escolha de classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa de investimento, ao mesmo tempo em que 2 dos 16 setores, se associam à escolha de classificação no fluxo operacional, após a adoção do IFRS. Há indícios, portanto, de que, com a adoção do IFRS, aumentou a possibilidade de as empresas fazerem escolhas contábeis semelhantes no mesmo setor econômico, de acordo com o isomorfismo

mimético da Teoria Institucional. Relação entre setor e escolhas contábeis de classificação na DFC também foi demonstrada nos estudos de Cole, Branson e Breesch (2013) e Gordon et al. (2013).

Em linhas gerais, as características institucionais apresentam explicações parciais para as escolhas contábeis de classificação dos dividendos recebidos nas empresas analisadas, após a adoção do IFRS, tendo em vista que somente o setor se associou a tais escolhas.

4.3.4 Escolhas Contábeis de Apresentação

As escolhas de apresentação analisadas são as que se referem à DRA e aos outros resultados abrangentes, conforme definido previamente na seção 4.3 (Quadro 6). Essas escolhas são analisadas somente após a adoção do IFRS, visto que é apenas a partir da adoção completa das normas no Brasil, no ano de 2010, que a DRA passou a ser obrigatória.

A respeito das escolhas contábeis de apresentação, pelos resultados do teste χ^2 existe associação estatisticamente significativa ($sig \leq 0,05$) entre as características econômicas, contratuais e institucionais e as escolhas contábeis de apresentação da DRA (na DMPL ou em relatório próprio) e existe associação estatisticamente significativa entre características institucionais e as escolhas de apresentação dos outros resultados abrangentes (antes dos efeitos tributários ou líquidos dos efeitos tributários), como pode ser observado na Tabela 40.

Tabela 40 – Teste χ^2 : Escolhas contábeis: DRA e outros resultados abrangentes

Características Corporativas	Após a adoção do IFRS					
	DRA			Outros resultados abrangentes		
	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)
ROE	0,026	2	0,987	3,099	2	0,212
END	0,692	2	0,708	1,746	2	0,418
TAM	16,981	2	0,000	2,292	2	0,318
CLI	6,042	2	0,049	2,392	2	0,302
FORN	0,757	2	0,685	3,063	2	0,216
EMPR	2,782	2	0,249	2,735	2	0,255
CRED	7,989	2	0,018	0,147	2	0,929
PROP	6,075	2	0,048	1,560	2	0,458
CONT	0,375	1	0,540	3,132	1	0,077
TIPO_AC	3,024	1	0,082	8,093	1	0,004
NEGOC	0,258	1	0,612	6,871	1	0,009
SETOR	27,535	15	0,025	56,922	15	0,000
AUD	0,939	2	0,625	5,497	2	0,068

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ROE: rentabilidade; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; FORN: fornecedores; EMPR: empregados; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; CONT: controle; TIPO_AC: tipo de acionista controlador; NEGOC: negociação de títulos no mercado nacional; AUD: auditoria; df: graus de liberdade.

Conforme a Tabela 40, o tamanho, as reivindicações contratuais implícitas de clientes e credores de curto prazo, a estrutura de propriedade e o setor são características que estão associadas à escolha de apresentação da DRA (na DMPL ou em relatório próprio). No caso da apresentação dos outros resultados abrangentes (líquidos ou antes dos tributos), esta se associa ao tipo de acionista controlador, à negociação de títulos no mercado nacional e ao setor.

Os resíduos padronizados ajustados, maiores que o valor crítico de 1,96, para cada par de categorias de todas as variáveis que tiveram associação estatisticamente significativa de acordo com o teste χ^2 , estão contidos na Tabela 41.

Tabela 41 – Resíduos padronizados ajustados: DRA e outros resultados abrangentes

Categorias de Características corporativas	Categorias de Escolhas contábeis			
	Após a adoção do IFRS			
	DMPL	DRA Separada	Outros Resultados Abrangentes Antes dos tributos	Líquido
TAM baixo	3,4			
TAM alto		3,5		
CLI alto	2,5			
CRED baixo		2,4		
CRED alto	2,4			
PROP média	2,0			
PROP alta		2,2		
TIPO_AC privado				2,8
TIPO_AC estatal			2,8	
Companhia aberta			2,6	
Companhia fechada				2,6
Setor				
Bens de Consumo				2,4
Energia			4,8	
Indústria da Construção				2,1
Mineração				2,2
Papel e celulose			2,7	
Química e Petroquímica	3,3			
Varejo			2,9	

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; END: endividamento; TAM: tamanho; CLI: clientes; CRED: credores de curto prazo; PROP: estrutura de propriedade; TIPO_AC: tipo de acionista controlador.

Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

Resultados relativos às características econômicas e contratuais

Como pode ser observado na Tabela 41, existe associação entre tamanho baixo e escolha de apresentação da DRA na DMPL e existe associação entre tamanho alto e apresentação da DRA em relatório próprio (separada).

Esse resultado sugere que o tamanho da empresa pode explicar a forma de apresentação da DRA nas empresas pesquisadas. De acordo com as previsões da Teoria Contratual da Firma e da Teoria Positiva da Contabilidade, empresas maiores tendem a ter maiores níveis de *disclosure* e mais recursos para a elaboração de relatórios financeiros. Há indícios de que tal previsão possa ser aplicável às empresas analisadas, tendo em vista que, ao apresentar a DRA em relatório próprio, havendo a alternativa de apresentá-la somente na DMPL (no ano de 2010), esta decisão acaba por acrescentar um relatório ao conjunto de demonstrações contábeis apresentado, dando destaque ao resultado abrangente, fora da DMPL, nas maiores empresas da amostra. Por outro lado, o endividamento e a rentabilidade não parecem ser incentivos para a escolha de apresentação da DRA nas empresas da amostra, após a adoção do IFRS, contrariando as previsões teóricas.

Portanto, as características econômicas e contratuais, oferecem explicações parciais para as escolhas contábeis de apresentação da DRA realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, após a adoção do IFRS.

Resultados relativos à dependência de reivindicações contratuais implícitas

Verifica-se, na Tabela 41, que alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes e credores de curto prazo está associada à escolha de apresentação da DRA na DMPL e que baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo está associada à escolha de apresentação da DRA em relatório próprio.

Sendo assim, depreende-se que as demandas desses *stakeholders* podem afetar a forma de apresentação da DRA pelas empresas pesquisadas. De maneira contrária, não há indícios de que reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados possam incentivar a escolha da forma de apresentação da DRA.

No geral, as características contratuais implícitas oferecem algumas explicações complementares para a realização de escolhas contábeis na apresentação da DRA em empresas de grande porte no Brasil, após a adoção do IFRS.

Resultados relativos às características institucionais

Ainda na Tabela 41, observa-se que a média concentração de propriedade e o setor de química e petroquímica são características associadas à escolha de apresentação da DRA na DMPL, enquanto que a alta concentração de propriedade está associada à escolha de apresentação da DRA em relatório próprio. Não foi verificada associação dessas escolhas com nenhuma outra característica institucional.

Desse modo, pode haver alguma pressão institucional sobre as escolhas contábeis de apresentação da DRA nas empresas pesquisadas, advindas do isomorfismo coercitivo e mimético. Em linhas gerais, as características institucionais oferecem algumas explicações adicionais para a realização de escolhas contábeis na apresentação da DRA nas empresas de grande porte no Brasil, após a adoção do IFRS.

Outros Resultados Abrangentes

No que tange a escolha de apresentar os outros resultados abrangentes antes dos efeitos tributários, as características: tipo de acionista controlador estatal, negociação de títulos no mercado nacional (companhia aberta) e setor (3 de 16 setores), apresentaram associação com essa escolha. De outra forma, as características: acionista controlador privado, companhia fechada e setor (3 de 16 setores), associaram-se à escolha de apresentar os outros resultados abrangentes líquidos dos efeitos tributários (Tabela 41).

De modo geral, há indícios de que apenas as características institucionais mencionadas podem oferecer explicações sobre a realização de escolhas contábeis de apresentação dos outros resultados abrangentes na amostra pesquisada, após a adoção do IFRS. Em outras palavras, parece que a presença de isomorfismo coercitivo e mimético nas empresas analisadas pode explicar as escolhas de apresentação dos outros resultados abrangentes.

Considerações gerais sobre as escolhas contábeis de apresentação analisadas

Os resultados encontrados neste estudo a respeito das escolhas contábeis de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes denotam que existem variáveis econômicas, contratuais e institucionais que impactam essas escolhas contábeis nas empresas pesquisadas e podem corroborar os estudos que defendem que a forma de apresentação dos outros resultados abrangentes afeta a tomada de decisão dos usuários da informação contábil, como os de Chambers et al. (2007) e Ferraro (2011).

Chambers et al. (2007), em pesquisa realizada nos Estados Unidos, concluíram que os investidores se atêm mais aos outros resultados abrangentes quando estes são apresentados na DMPL ao invés de na Demonstração do Resultado, devido a familiaridade com a norma que rege tal demonstração naquele país. Em outra linha, Ferraro (2011) ressalta que empresas com prejuízos e valores positivos em resultados abrangentes escolhem apresentar uma única demonstração, a fim de dar menor destaque ao resultado negativo. Contudo, as discussões acerca dos fatores explicativos das escolhas sobre a forma de apresentação dos resultados abrangentes se atêm a esses argumentos e ao estudo dos componentes específicos da DRA, assim como fizeram Bamber et al. (2010).

Nesse sentido, o presente estudo contribui com a literatura ao mostrar que outros incentivos econômicos, contratuais e institucionais, representados por características corporativas, estão associados à escolha de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes.

4.4 Conclusões sobre as Hipóteses do Estudo

A partir dos resultados alcançados por meio do teste χ^2 com todas as escolhas contábeis analisadas e as características corporativas, é possível obter conclusões sobre a rejeição ou não rejeição das hipóteses do estudo.

Sempre que uma característica corporativa não se associou a nenhuma escolha contábil dentro de cada tipo de escolha (mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação) a hipótese foi rejeitada e sempre que uma característica corporativa se associou a uma ou mais escolhas contábeis em cada tipo de escolha, a hipótese não foi rejeitada. Tais conclusões são válidas para os dois períodos analisados (durante e após a adoção do IFRS).

É importante ressaltar, também, que as escolhas contábeis de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais e do controle conjunto, assim como, as escolhas contábeis de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes são válidas, somente, para o período após a adoção do IFRS.

4.4.1 Hipóteses das características econômicas e contratuais

No Quadro 7 estão resumidas as conclusões relativas ao primeiro conjunto de hipóteses, que envolve as características econômicas e contratuais e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresa de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS.

Hipótese	Escolhas Contábeis	Tipos de Escolhas Contábeis	Conclusões	
			Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
H1(a): Rentabilidade	Sem associação significativa	Mensuração	Rejeita	Rejeita
	Arrendamento Subvenções	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Classificação	Rejeita	Rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita
H1(b): Endividamento	Depreciação (taxas)	Mensuração	Rejeita	Não rejeita
	Arrendamento** Ganhos/perdas atuariais*	Reconhecimento	Não rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Classificação	Rejeita	Rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita
H1(c): Tamanho	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Subvenções Ganhos/perdas atuariais Controle conjunto	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Juros pagos** Dividendos pagos* Dividendos recebidos*	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	DRA	Apresentação	N/A	Não rejeita

Quadro 7 – Conclusões do primeiro conjunto de hipóteses

*apresenta associação após a adoção do IFRS; **apresenta associação durante e após a adoção do IFRS.

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; N/A: não aplicável.

Como pode ser visto, a hipótese H1(a), que trata da associação da rentabilidade com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil foi rejeitada durante a adoção do IFRS e parcialmente rejeitada após a adoção do IFRS. Isso ocorreu, porque, a rentabilidade não se associou a nenhuma escolha contábil durante a adoção do IFRS, porém se associou às escolhas contábeis de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e das subvenções não relacionadas a ativos após a adoção do IFRS.

Portanto, nas empresas analisadas, os resultados sugerem que os gestores foram incentivados a utilizar determinadas políticas contábeis de reconhecimento após a adoção do IFRS, para alcançar expectativas dos *stakeholders* sobre o desempenho das empresas ou mesmo para aumentar sua própria remuneração, conforme previsto pela Teoria Contratual da Firma e pela Teoria Positiva da Contabilidade.

De outra forma, a rentabilidade não pareceu ser um incentivo para os gestores das empresas pesquisadas realizarem escolhas contábeis durante a adoção do IFRS, nem tampouco realizar escolhas de mensuração, classificação e apresentação após a adoção do IFRS. Em outras palavras, taxas de depreciação, classificações na DFC que possam aumentar o fluxo de caixa operacional, assim como a forma de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes não foram utilizadas nas empresas analisadas com o intuito de atingir as expectativas de desempenho da empresa ou para aumentar a remuneração de gestores, após a adoção do IFRS.

A hipótese H1(b), que discorre sobre a associação do endividamento com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil foi parcialmente rejeitada, durante e após a adoção do IFRS. Verificou-se que o endividamento se associou à escolha de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional, durante e após a adoção do IFRS, e à escolha das taxas de depreciação e de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais, após a adoção do IFRS, mas não se associou com escolhas contábeis de classificação e apresentação.

Sendo assim, nas empresas analisadas, há indicativos de que os gestores foram incentivados a empregar determinadas políticas contábeis de reconhecimento, durante e após a adoção do IFRS, e determinadas políticas contábeis de mensuração e reconhecimento, após a adoção do IFRS, para evitar possíveis violações de *covenants* contratuais e, consequentemente, custos de dificuldades financeiras, de acordo com as previsões da Teoria Contratual da Firma e da Teoria Positiva da Contabilidade.

Por outro lado, não há indícios de que o endividamento foi um incentivo para a realização de escolhas contábeis de classificação nas empresas da amostra, durante e após a adoção do IFRS, bem como, não incentivou escolhas contábeis de apresentação após a adoção do IFRS, ou seja, classificações na DFC que possam aumentar o fluxo de caixa operacional e a forma de apresentação da DRA e de seus componentes não foram empregadas nas empresas da amostra para evitar possíveis violações de *covenants* contratuais e custos de dificuldades financeiras.

A hipótese H1(c), que aborda a associação do tamanho com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil, foi rejeitada parcialmente durante a adoção do IFRS, e não foi rejeitada após a adoção do IFRS.

O tamanho se associou à escolha das taxas de depreciação e à escolha de classificação dos juros pagos, durante e após a adoção do IFRS. No período após a adoção do IFRS, o tamanho se associou às escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos, dos ganhos e perdas atuariais e do controle conjunto; às escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos e recebidos; e à escolha de apresentação da DRA. Esse resultado vai ao encontro do que prediz a literatura.

Assim, neste estudo, os resultados denotam que o tamanho da empresa foi um incentivo para os gestores efetuarem determinadas escolhas contábeis de mensuração e classificação, durante e após a adoção do IFRS, assim como foi um incentivo para a realização de algumas escolhas contábeis de reconhecimento, classificação e apresentação após a adoção do IFRS, para evitar custos políticos, de acordo com a literatura.

De modo geral, com base na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade, os incentivos econômicos e contratuais, refletidos nas características corporativas, oferecem explicações parciais para a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil durante e após a adoção do IFRS. Essas conclusões se assemelham àquelas presentes em estudos anteriores sobre escolhas contábeis, como as obtidas por Missonier-Piera (2004), Astami e Tower (2006), Quagli e Avallone (2010), Lourenço e Curto (2010), Martínez, Martínez e Diazaraque (2011), Lorencini e Costa (2012), Andrade, Silva e Malaquias (2013), Costa, Silva e Laurencel (2013), Murcia et al. (2013), Gordon et al. (2013), Costa e Freitas, (2014), Baik et al. (2015), Israeli (2015).

Adicionalmente, nas empresas pesquisadas, há indícios de que os incentivos econômicos e contratuais oferecem mais explicações no período após a adoção do IFRS.

4.4.2 Hipóteses das características contratuais implícitas

As conclusões relativas ao segundo conjunto de hipóteses, que abrange a dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS, são demonstradas no Quadro 8.

Hipótese	Escolhas Contábeis	Tipos de Escolhas Contábeis	Conclusões	
			Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
H2(a): Clientes	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Rejeita
	Sem associação significativa	Reconhecimento	Rejeita	Rejeita
	Juros pagos*** Dividendos pagos**	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	DRA	Apresentação	N/A	Não rejeita
H2(b): Fornecedores	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Arrendamento Ganhos/perdas atuariais	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Dividendos recebidos	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita
H2(c): Empregados	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Subvenções Ganhos/perdas atuariais	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Dividendos pagos	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita
H2(d): Credores de curto prazo	Depreciação (taxas)	Mensuração	Rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Reconhecimento	Rejeita	Rejeita
	Dividendos pagos	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	DRA	Apresentação	N/A	Não rejeita

Quadro 8 – Conclusões do segundo conjunto de hipóteses

** apresenta associação após a adoção do IFRS; ***apresenta associação durante e após a adoção do IFRS.

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; N/A: não aplicável.

A hipótese H2(a), que versa sobre a associação entre as reivindicações contratuais implícitas de clientes e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, realizadas em empresas de grande porte no Brasil, foi parcialmente rejeitada, durante e após a adoção do IFRS, uma vez que as reivindicações contratuais implícitas de

clientes estão associadas a determinadas escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação e não se associam com as escolhas contábeis de reconhecimento.

Nesse sentido, verifica-se que as expectativas de clientes em relação às empresas, foram incentivos para a realização de determinadas escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação, visando melhorar a reputação da empresa para manter relacionamentos com os clientes. De forma contrária, não foram encontradas evidências de que demandas de clientes sejam incentivos para a realização de determinadas escolhas contábeis de reconhecimento, isto é, escolhas contábeis capazes de alterar os montantes de resultados e componentes patrimoniais não foram empregadas com intuito de manter ou melhorar a reputação da empresa perante os clientes.

De maneira semelhante, a hipótese H2(d), que lida com a associação entre as reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, em empresas de grande porte no Brasil, foi rejeitada parcialmente, durante e após a adoção do IFRS, pois as reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo não se associaram às escolhas contábeis de reconhecimento.

Com isso, assim como na hipótese H2(a), as conclusões obtidas sobre a hipótese H2(d) sugerem que determinadas escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação foram realizadas para melhorar a reputação das empresas pesquisadas perante seus credores de curto prazo, nos dois períodos analisados, e que escolhas contábeis de reconhecimento não foram efetuadas com este fim.

As conclusões acerca das hipóteses H2(b) e H2(c), que se referem à associação entre as reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados, respectivamente, e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS, também apontam para a rejeição parcial de ambas, nos períodos analisados.

Observa-se que as reivindicações contratuais de fornecedores e empregados se associaram a determinadas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação, porém, não se associaram às escolhas de apresentação, nos dois períodos analisados. Esse achado implica que algumas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação foram realizadas nas empresas da amostra, nos períodos especificados, com a intenção de melhorar a reputação das empresas e manter relacionamentos com fornecedores e empregados. De outro modo, as expectativas de fornecedores e empregados em relação à empresa parecem não ser incentivos para a realização de escolhas contábeis de apresentação.

Pelo exposto, verifica-se que as relações contratuais das empresas com seus clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo incluem reivindicações implícitas que oferecem explicações complementares para as escolhas contábeis realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Isso significa que a realização de escolhas contábeis, nessas empresas, pode ser incentivada por expectativas dos *stakeholders* em relação às empresas, mesmo que essas expectativas não estejam escritas nos contratos, conforme apontaram os estudos de Bowen, Ducharme e Shores (1995; 1999). A análise das hipóteses indica, também, que tais reivindicações dos *stakeholders* mencionados, oferecem mais explicações no período após a adoção do IFRS

4.4.3 Hipóteses das características institucionais

Por fim, têm-se as hipóteses que relacionam características institucionais com as escolhas contábeis, a partir dos mecanismos de isomorfismo institucional tratados pela Teoria Institucional. As conclusões obtidas a respeito das referidas hipóteses estão apresentadas no Quadro 9.

Hipótese	Escolhas Contábeis	Tipos de Escolhas Contábeis	Conclusões	
			Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
H3(a): Estrutura de propriedade	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Arrendamento	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Ganhos/perdas atuariais			
	Controle conjunto			
	Sem associação significativa	Classificação	Rejeita	Rejeita
	DRA	Apresentação	N/A	Não rejeita
H3(b): Controle	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Arrendamento	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Ganhos/perdas atuariais			
	Juros pagos*** Dividendos pagos**	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita
H3(c): Tipo de acionista controlador	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Subvenções	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Ganhos/perdas atuariais			
	Controle conjunto			

	Juros pagos*	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	Dividendos pagos**			
	ORA	Apresentação	N/A	Não rejeita
H3(d): Negociação de títulos no mercado nacional	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Subvenções Controle conjunto	Reconhecimento	Rejeita	Não rejeita
	Dividendos pagos	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	ORA	Apresentação	N/A	Não rejeita
H3(e): Setor	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Arrendamento*** Subvenções** Ganhos/perdas atuariais** Controle conjunto**	Reconhecimento	Não rejeita	Não rejeita
	Juros pagos*** Dividendos pagos** Dividendos recebidos**	Classificação	Não rejeita	Não rejeita
	DRA ORA	Apresentação	N/A	Não rejeita
	Depreciação (taxas)	Mensuração	Não rejeita	Não rejeita
	Arrendamento*** Subvenções**	Reconhecimento	Não rejeita	Não rejeita
H3(f): Auditoria	Sem associação significativa	Classificação	Rejeita	Rejeita
	Sem associação significativa	Apresentação	N/A	Rejeita

Quadro 9 – Conclusões do terceiro conjunto de hipóteses

*apresenta associação durante a adoção do IFRS; ** apresenta associação após a adoção do IFRS; ***apresenta associação durante e após a adoção do IFRS.

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; N/A: não aplicável.

A hipótese H3(a), que envolve a associação entre a estrutura de propriedade e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, foi rejeitada parcialmente, durante e após a adoção do IFRS, pois, a estrutura de propriedade está associada às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e apresentação, porém, não está associada às escolhas contábeis de classificação.

Portanto, a estrutura de propriedade foi um incentivo para a realização de determinadas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e apresentação nas empresas pesquisadas no período especificado. Em outras palavras, as pressões coercitivas, advindas da dependência de recursos por parte das empresas em relação aos seus proprietários (ou único proprietário) são incentivos para a realização de escolhas contábeis nas empresas da amostra.

No caso das escolhas contábeis de classificação, não foram encontrados indícios de que a pressão institucional exercida pelos proprietários das empresas influencie classificações na DFC que busquem aumentar o fluxo de caixa operacional.

A hipótese H3(b), que discorre sobre a associação do controle com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, também foi rejeitada parcialmente, durante e após a adoção do IFRS. Dessa forma, observa-se que o controle está associado a determinadas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação, mas não estão associados às escolhas contábeis de apresentação, em se tratando das empresas pesquisadas.

Sendo assim, foram encontradas evidências de que pressões coercitivas, advindas da cultura econômica local de cada país, são incentivos para a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Contudo, não foram encontrados indicativos de que essas mesmas pressões institucionais incentivem a forma de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes nas mencionadas empresas nos dois períodos de análise estabelecidos.

As hipóteses H3(c) e H3(d), que tratam da associação do tipo de acionista controlador e da negociação de títulos no mercado nacional, respectivamente, com a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação em empresas de grande porte no Brasil, foram parcialmente rejeitadas durante a adoção do IFRS e não foram rejeitadas após a adoção do IFRS.

Observa-se que o tipo de acionista controlador e a negociação de títulos no mercado nacional se associaram a determinadas escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação nas empresas pesquisadas, durante a adoção do IFRS, mas não se associaram a nenhuma escolha contábil de reconhecimento nesse mesmo período. Considerando-se o período após a adoção do IFRS, as características mencionadas se associaram a uma ou mais escolhas contábeis de cada tipo analisado.

Em outras palavras, para as empresas da amostra, há indícios que pressões coercitivas, originadas do acionista controlador (privado ou estatal) e do *status* de companhia aberta ou fechada, incentivaram a realização de determinadas escolhas contábeis, ou seja, nem sempre as escolhas contábeis foram guiadas apenas por racionalidade econômica, pois o contexto institucional onde as empresas atuam pode influenciar suas decisões. Assim, legislações compartilhadas, maior ou menor exposição no mercado e *enforcement*, por exemplo, podem fazer com que as empresas adotem políticas contábeis buscando legitimação perante a sociedade, conforme prega a Teoria Institucional.

Os resultados da pesquisa permitem concluir que a hipótese H3(e), que versa sobre a associação do setor com a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação em empresas de grande porte no Brasil, não foi rejeitada em nenhum dos dois períodos estudados. Nota-se que o setor se associou todas as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação analisadas no estudo, durante a adoção do IFRS. Após a adoção do IFRS, o setor não se associou, somente, com as escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções governamentais não relacionadas a ativos e com as escolhas contábeis de classificação dos dividendos pagos e recebidos.

Dessa maneira, a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação nas empresas da amostra, nos períodos especificados, parecem ter sofrido influência coercitiva e normativa do setor, principalmente naqueles setores onde há regulação específica, ou ainda, ter agido de modo a imitar práticas contábeis consideradas legítimas no setor, de acordo com o isomorfismo mimético da Teoria Institucional, evitando penalizações do mercado e custos de inovação.

Finalmente, pode-se concluir que a hipótese H3(f), que discorre sobre a associação da auditoria com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, foi rejeitada parcialmente, durante e após a adoção do IFRS. Dessa forma, observa-se que a auditoria se associou a algumas escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento, mas não se associou às escolhas contábeis de classificação e apresentação, em se tratando das empresas pesquisadas, durante e após a adoção do IFRS.

Sendo assim, foram encontradas evidências de que pressões normativas, derivadas de grupos profissionais, como os auditores, são incentivos para a realização de escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento nas empresas de grande porte no Brasil durante e após a adoção do IFRS. Contudo, não foram encontrados indicativos de que essas mesmas pressões institucionais incentivem a classificação de juros e dividendos na DFC e a forma de apresentação da DRA e dos outros resultados abrangentes nas mencionadas empresas nos períodos de análise estabelecidos.

Portanto, verifica-se que características institucionais refletem incentivos para a realização de determinadas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS, denotando que as escolhas contábeis podem ser efetuadas para atender o isomorfismo institucional, na busca por legitimação. Essas conclusões se aproximam dos resultados encontrados nos estudos de Jaafar e Mcleay (2007), Collin et al. (2009), Martínez, Martínez e

Diazaraque (2011), Cole, Branson e Breesch (2013), Haller e Wehrfritz (2013), Nobes e Perramon (2013) e Stadler e Nobes (2014).

Adicionalmente, ressalta-se que, neste estudo, o setor é a característica que se associou a um maior número escolhas contábeis analisadas, durante e após a adoção do IFRS, corroborando estudos anteriores, como os de Collin et al. (2009), Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) e Cole, Branson e Breesch (2013).

Em linhas gerais, percebe-se que as características institucionais se associam a um maior número de escolhas contábeis no período após a adoção do IFRS e que tais características parecem explicar, em maior grau, a realização de escolhas contábeis em empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Isso pode ser verificado pela quantidade de associações entre as características institucionais e as escolhas contábeis, bem como, em relação às hipóteses não rejeitadas, se comparadas às associações entre as demais características analisadas e suas respectivas hipóteses.

4.5 Aplicação da Análise de Correspondência Múltipla

Conforme mencionado anteriormente (seção 3.3), as variáveis também foram submetidas à análise de correspondência múltipla (ACM), por meio do método da matriz de Burt. É importante esclarecer que são inseridas na ACM somente as variáveis que apresentaram associação estatisticamente significativa verificada por meio do teste χ^2 , com pelo menos uma das demais variáveis, como explicam Fávero e Belfiore (2015).

Os mapas perceptuais representam uma projeção bidimensional das coordenadas de cada categoria de característica corporativa (ver definição das categorias na seção 3.1, Quadro 4 e Tabela 1) e das coordenadas de cada categoria de escolha contábil (ver seção 3.1, Quadro 3). Portanto, os mapas perceptuais são elaborados a partir das coordenadas calculadas na ACM para as categorias das variáveis, sendo as coordenadas da 1ª dimensão, as abscissas, e as coordenadas da 2ª dimensão, as ordenadas.

As análises dessa seção seguem as hipóteses elaboradas, ou seja, são apresentados os mapas perceptuais que evidenciam a associação de cada categoria de característica corporativa (econômica, contratual e institucional) com cada categoria de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação estudadas (vide seção 3.2). Desse modo, é possível visualizar as associações entre as categorias dessas variáveis

(características corporativas e escolhas contábeis) e a intensidade das associações, durante e após a adoção do IFRS.

4.5.1 Escolhas contábeis e características econômicas e contratuais

Primeiramente elaborou-se a ACM entre as características rentabilidade, endividamento e tamanho, e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, com base nos incentivos econômicos e contratuais para a realização de escolhas contábeis, durante e após a adoção do IFRS.

A rentabilidade é a primeira característica analisada, entretanto, essa característica foi a única que não se associou com nenhuma das escolhas contábeis durante a adoção do IFRS, de acordo com o teste χ^2 (vide seção 4.3). Dessa forma, tal variável integrou a ACM somente após a adoção do IFRS, conforme o mapa perceptual que pode ser visualizado na Figura 8.

Figura 8 – Mapa perceptual para rentabilidade e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; GP: ganhos e perdas atuariais; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Para entender o mapa perceptual é preciso lembrar que ele representa uma projeção bidimensional das coordenadas de cada categoria da característica rentabilidade (ROE alto, médio e baixo, conforme Tabela 1, seção 3.1) e das coordenadas de cada categoria de escolha contábil (ver seção 3.1, Quadro 3). Assim, ao observar o mapa perceptual da Figura 8, nota-se que a rentabilidade baixa (ver legenda “rentabilidade” e categoria “baixo” na Figura 8) está associada ao reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas (ver legenda “Arrendamento” e categoria “sistemática” na Figura 8) e ao reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução das despesas (ver legenda “subvenções ã ativos” e categoria “dedução” na Figura 8).

Similarmente, verifica-se que a rentabilidade média (ver legenda “rentabilidade” e categoria “médio” na Figura 8), está associada ao reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como receita (ver legenda “subvenções ã ativos” e categoria “receita” na Figura 8). Por sua vez, a rentabilidade alta (ver legenda “rentabilidade” e categoria “alto” na Figura 8) está associada à não divulgação da política de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos (ver legenda “subvenções ã ativos” e categoria “nd” na Figura 8).¹⁷

Dessa forma, por meio do mapa perceptual da Figura 8, é possível visualizar que a característica rentabilidade (ROE) apresenta poucas associações entre suas categorias e as categorias de escolhas contábeis, após a adoção do IFRS. Isso significa que, na amostra pesquisada, há poucas diferenças entre as escolhas contábeis de reconhecimento realizadas em empresas com diferentes níveis de rentabilidade, após a adoção do IFRS, e não há diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de rentabilidade, durante e após a adoção do IFRS.

Em relação ao endividamento, observa-se que suas categorias se associam às escolhas contábeis, durante a adoção do IFRS, porém, essas associações se restringem às escolhas contábeis de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional (endividamento baixo e não divulgação da política de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional; endividamento médio e reconhecimento linear), como pode ser visualizado na Figura 9.

¹⁷ Essa forma de leitura é válida para a análise de todos os mapas perceptuais do estudo. Além disso, é importante destacar que as associações apresentadas na ACM reforçam os resultados encontrados com base na análise dos resíduos padronizados ajustados.

Figura 9 – Mapa perceptual para endividamento e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS

Nota: nd: não disponível.

Portanto, pode-se verificar que, na amostra pesquisada, há algumas diferenças entre as escolhas contábeis de reconhecimento realizadas em empresas com diferentes níveis de endividamento durante a adoção do IFRS, porém, não há diferenças nas escolhas contábeis de mensuração, classificação e apresentação realizadas nas empresas neste mesmo período.

Após a adoção do IFRS, os diferentes níveis de endividamento das empresas apresentaram associações com um maior número de escolhas contábeis, as quais são: (i) endividamento baixo com: taxa de depreciação fiscal, não divulgação das taxas de depreciação, reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas e reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no Patrimônio Líquido; (ii) endividamento médio com reconhecimento linear das parcelas do arrendamento operacional; (iii) endividamento alto com não divulgação da política contábil de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais no PL. Tais associações podem ser observadas no mapa perceptual da Figura 10.

Figura 10 – Mapa perceptual para endividamento e escolhas contábeis após a adoção do IFRS
 Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Ao considerar o período após a adoção do IFRS, observa-se algumas diferenças entre escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento realizadas em empresas com diferentes níveis de endividamento, no entanto, não foram encontradas diferenças entre as escolhas contábeis de classificação e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de endividamento, durante e após a adoção do IFRS.

As categorias da característica tamanho estão associadas com algumas categorias de escolhas contábeis de mensuração e classificação, durante a adoção do IFRS, conforme demonstrado no mapa perceptual da Figura 11.

Figura 11 – Mapa perceptual para tamanho e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
Nota: nd: não disponível.

Observando-se a Figura 11, percebe-se que: o tamanho baixo está associado à escolha de classificação de juros pagos no fluxo de caixa de financiamento; o tamanho médio está associado à escolha da taxa de depreciação regulatória; e o tamanho alto está associado à escolha da taxa de depreciação econômica. Com isso, tem-se que, na amostra pesquisada, há algumas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de tamanho durante a adoção do IFRS, porém, não há diferenças nas escolhas contábeis de reconhecimento e apresentação realizadas nas empresas neste mesmo período.

No que tange ao período após a adoção do IFRS, as categorias da característica tamanho se associaram a diversas categorias de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, como pode ser visto na Figura 12.

Figura 12 – Mapa perceptual para tamanho e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Analisando o mapa perceptual da Figura 12, verifica-se as seguintes associações: (i) tamanho baixo com: não divulgação da política de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos, escolha de classificação de juros pagos no fluxo de financiamento e de dividendos recebidos no fluxo de investimento, e apresentação da DRA na DMPL; (ii) tamanho médio com: taxa de depreciação regulatória e não divulgação da taxa de depreciação, reconhecimento de ganhos e perdas atuariais no resultado e classificação de dividendos pagos e recebidos no fluxo de caixa operacional; (iii) tamanho alto com: taxa de depreciação econômica, reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução e dos ganhos e perdas atuariais integralmente no PL, classificação dos juros pagos no fluxo operacional e dos dividendos pagos no fluxo de financiamento, e apresentação da DRA separada.

Portanto, na amostra pesquisada, existem diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de tamanho, após a adoção do IFRS.

O tamanho é a característica econômica e contratual que se associou, em maior grau, com a realização de escolhas contábeis nas empresas de grande porte pesquisadas, o que sugere que tais empresas possam ter mais incentivos para analisar e selecionar políticas contábeis que minimizem ou evitem custos políticos, dependendo do tamanho delas.

De modo geral, verifica-se que características econômicas e contratuais estão associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte no Brasil, em maior grau, após a adoção do IFRS. Isso pode ser explicado pelo fato de que, durante a adoção do IFRS, as atenções do gestores e preparadores das demonstrações contábeis estavam mais voltadas ao atendimento de aspectos legais e fiscais. No período após a adoção do IFRS, o foco desses agentes pode ter mudado, e as empresas podem ter começado a usar escolhas contábeis para atender determinados interesses econômicos e contratuais.

4.5.2 Escolhas contábeis e características contratuais implícitas

Na Figura 13 é apresentado o mapa perceptual decorrente da análise de correspondência múltipla entre a dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, durante a adoção do IFRS.

Pelo mapa perceptual da Figura 13, é possível observar que a baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes está associada à escolha de taxas de depreciação regulatórias e à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional, e que a alta dependência das reivindicações contratuais implícitas desses *stakeholders* está associada à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento. Não são observadas outras associações significativas, nem tampouco, associações com escolhas contábeis de reconhecimento e apresentação.

Figura 13 – Mapa perceptual para clientes e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
Nota: nd: não disponível.

Sendo assim, há poucas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, e não há diferenças entre as escolhas contábeis de reconhecimento e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, durante a adoção do IFRS.

No que diz respeito ao período após a adoção do IFRS, por meio do mapa perceptual da Figura 14, verifica-se que a baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes está associada às escolhas de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional e dos dividendos pagos no fluxo de financiamento. A alta dependência de reivindicações contratuais implícitas desses *stakeholders* está associada às escolhas de classificação dos juros pagos no fluxo de financiamento e dos dividendos pagos no fluxo operacional, e à escolha de apresentação da DRA na DMPL.

Figura 14 – Mapa perceptual para clientes e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Dessa forma, verifica-se que há algumas diferenças entre as escolhas contábeis de classificação e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, e não há diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, após a adoção do IFRS.

A baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores está associada à escolha das taxas de depreciação regulatórias e à classificação dos dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional. A alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores está associada à escolha das taxas fiscais de depreciação e à classificação de dividendos recebidos no fluxo de caixa de investimento. Tais associações podem ser verificadas durante a adoção do IFRS, como mostrado no mapa perceptual da Figura 15.

Figura 15 – Mapa perceptual para fornecedores e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS

Nota: nd: não disponível.

No mapa perceptual da Figura 15 é revelado, dessa forma, que há poucas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, e não há diferenças entre as escolhas contábeis de reconhecimento e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, durante a adoção do IFRS.

Por outro lado, a análise do mapa perceptual da Figura 16 indica que a dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores se associa em maior grau com as escolhas contábeis das empresas pesquisadas, após a adoção do IFRS.

Figura 16 – Mapa perceptual para fornecedores e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

De acordo com a Figura 16, existe associação entre: (i) baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e escolha das taxas de depreciação regulatórias, de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais pelo método do corredor e da classificação de dividendos recebidos no fluxo de caixa operacional; (ii) média dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e escolha das taxas econômicas de depreciação, da não divulgação da política contábil de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e do reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no Patrimônio Líquido; (iii) alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e não divulgação das taxas de depreciação, reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no Patrimônio Líquido e classificação dos dividendos recebidos no fluxo de investimento.

Sendo assim, é possível concluir que existem algumas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, e que não existem diferenças entre as escolhas contábeis de apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores, após a adoção do IFRS.

Na Figura 17 é apresentado o mapa perceptual que demonstra as associações entre as reivindicações contratuais implícitas de empregados e as escolhas contábeis, durante a adoção do IFRS.

Figura 17 – Mapa perceptual para empregados e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
Nota: nd: não disponível.

Observando o mapa da Figura 17, percebe-se que a baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados está associada à escolha das taxas de depreciação regulatórias e à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento. Por sua vez, a alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de

empregados está associada às taxas fiscais de depreciação e à classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional. Essas associações são verificadas durante a adoção do IFRS.

Isso significa que, durante a adoção do IFRS, há algumas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados, mas não há diferenças entre as escolhas contábeis de reconhecimento e apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados.

Voltando o foco para ACM entre a dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e as escolhas contábeis, após a adoção do IFRS, tem-se o mapa perceptual da Figura 18.

Figura 18 – Mapa perceptual para empregados e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Podem ser visualizadas as seguintes associações na Figura 18: (i) baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e taxas de depreciação regulatórias, reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais pelo método do corredor e classificação dos dividendos pagos no fluxo de financiamento; (ii) média dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e taxas de depreciação econômicas, não divulgação da política contábil de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos e reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no PL; (iii) alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados e taxas fiscais de depreciação, reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução e classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional.

Em outras palavras, após a adoção do IFRS, verifica-se a existência de algumas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados, mas não se verifica a existência de diferenças entre as escolhas contábeis de apresentação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de empregados.

Por fim, no mapa perceptual da Figura 19, nota-se que, durante a adoção do IFRS, a média dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo está associada à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, e que a alta dependência de credores de curto prazo está associada à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional.

Dessa maneira, observa-se que há diferenças, apenas, entre as escolhas contábeis de classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo, durante a adoção do IFRS.

Figura 19 – Mapa perceptual para credores de curto prazo e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS

Nota: nd: não disponível.

Na Figura 20 é apresentado o mapa perceptual das reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo e as escolhas contábeis após a adoção do IFRS.

Após a adoção do IFRS, é possível visualizar associações entre: (i) baixa dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo e taxas de depreciação regulatórias; (ii) média dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo, taxas econômicas de depreciação e classificação de dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento; (iii) alta dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo, taxas fiscais de depreciação, não divulgação das taxas de depreciação e classificação de dividendos pagos no fluxo de caixa operacional

Sendo assim, após a adoção do IFRS, observa-se que há diferenças, somente, entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes níveis de dependência de reivindicações contratuais implícitas de credores de curto prazo.

Figura 20 – Mapa perceptual para credores de curto prazo e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Em linhas gerais, assim como ocorreu em relação às características econômicas e contratuais, também se observa que as características contratuais implícitas se associam em maior grau com as escolhas contábeis nas empresas pesquisadas, no período após a adoção do IFRS. Isso possivelmente aconteceu pelos mesmos motivos já mencionados, ou seja, condições diferentes de atuação dos agentes envolvidos na elaboração e divulgação de demonstrações contábeis, no período de transição para o IFRS (2008-2009), quando as incertezas legais e tributárias eram maiores, assim como o despreparo para aplicação dos novos dispositivos contábeis, e após a adoção do IFRS (2010-2013), quando as incertezas legais e tributárias haviam sido reduzidas e o conhecimento sobre as novas normas era maior.

Adicionalmente, é possível concluir que há um maior grau de associação entre as categorias das reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados e as categorias das escolhas contábeis. Em outras palavras, a realização de escolhas contábeis em

empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS, é mais dependente de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados, do que de clientes e credores de curto prazo.

4.5.3 Escolhas contábeis e características institucionais

Seguindo a ordem das hipóteses do estudo, passa-se, finalmente, para a aplicação da ACM às características institucionais e escolhas contábeis. Na Figura 21, pode-se visualizar o mapa perceptual que demonstra as associações entre a estrutura de propriedade e as escolhas contábeis, durante a adoção do IFRS.

em posse de um único acionista), a saber: (i) baixo nível de concentração de propriedade está associado com não divulgação da política contábil de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional; (ii) nível médio de concentração da propriedade está associado com reconhecimento do controle conjunto por meio da consolidação proporcional e com a apresentação da DRA na DMPL; (iii) alta concentração de propriedade está associada às taxas fiscais e regulatórias de depreciação, ao reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais pelo método do corredor e do controle conjunto pelo método de equivalência patrimonial, e à apresentação da DRA separada.

Dessa forma, pode-se concluir que, após a adoção do IFRS, na amostra pesquisada, há diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e apresentação de empresas com diferentes níveis de estrutura de propriedade.

Na Figura 23 é apresentado o mapa perceptual resultante da ACM entre o controle e as múltiplas escolhas contábeis, durante a adoção do IFRS.

Figura 23 – Mapa perceptual para controle e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
Nota: nd: não disponível.

No que tange ao controle, percebe-se que há associação entre controle brasileiro, escolha das taxas de depreciação regulatórias e escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa operacional, e entre controle estrangeiro e escolhas de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento, durante a adoção do IFRS. Isso significa, que há diferenças em determinadas escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas sob diferentes controles, durante a adoção do IFRS.

Considerando o período após a adoção do IFRS, o grau de associação entre o controle e as escolhas contábeis aumenta, conforme pode ser visualizado na Figura 24.

Figura 24 – Mapa perceptual para controle e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Como pode ser visto, após a adoção do IFRS, o controle brasileiro está associado às escolhas: das taxas econômicas de depreciação, de reconhecimento linear das parcelas do arrendamento operacional e de ganhos e perdas atuariais no resultado e de classificação de juros e dividendos pagos no fluxo de caixa operacional. O controle estrangeiro está associado

às escolhas: de não divulgação das taxas de depreciação, de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas e dos ganhos e perdas atuariais integralmente no PL e de classificação de juros e dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento.

Desse modo, após a adoção do IFRS, existem diferenças nas escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento e classificação realizadas nas empresas da amostra que estão sob diferentes controles. Tais diferenças não são observadas nas escolhas contábeis de apresentação.

Em outras palavras, nota-se que pode haver influência da cultura econômica nacional de cada país (isomorfismo coercitivo) sobre as escolhas contábeis das empresas pesquisadas, após a adoção do IFRS, com exceção das escolhas contábeis de apresentação.

Ao avaliar, a associação entre o tipo de acionista controlador e as escolhas contábeis, por meio da ACM, durante a adoção do IFRS, obteve-se o mapa perceptual exposto na Figura 25.

Figura 25 – Mapa perceptual para tipo de acionista controlador e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS

Notas: nd: não disponível.

É possível verificar que o tipo de acionista controlador privado está associado à escolha de classificação dos juros pagos no fluxo de caixa de financiamento e que o tipo de acionista controlador estatal está associado à escolha das taxas de depreciação regulatórias e à classificação de juros pagos no fluxo de caixa operacional. Nesse sentido, pode-se dizer que, na amostra pesquisada, existem algumas diferenças entre escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em empresas com diferentes tipos de acionista controlador, durante a adoção do IFRS.

Conforme ocorrido com outras características já analisadas, as escolhas contábeis pesquisadas apresentam uma dependência maior do tipo de acionista controlador após a adoção do IFRS, que é quando existem mais diferenças entre as categorias de escolhas contábeis de acordo com as categorias de acionista privado ou estatal. Tal situação é passível de verificação a partir do mapa perceptual apresentado na Figura 26.

Figura 26 – Mapa perceptual para tipo de acionista controlador e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Na Figura 26, observa-se que o tipo de acionista controlador privado está associado às escolhas contábeis: de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais integralmente no resultado e no Patrimônio Líquido e do controle conjunto por meio da consolidação proporcional; de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional; e de apresentação dos outros resultados abrangentes líquidos dos tributos. Por sua vez, o tipo de acionista controlador estatal está associado às escolhas: de taxas de depreciação regulatórias; de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução, dos ganhos e perdas atuariais pelo método do corredor e do controle conjunto pela equivalência patrimonial; de classificação dos dividendos pagos no fluxo de financiamento; e de apresentação dos outros resultados abrangentes antes dos tributos.

Pelo exposto, conclui-se que existe maior associação entre as categorias de acionista controlador estatal e as categorias de escolhas contábeis, se comparado à categoria de acionista controlador privado, após a adoção do IFRS. De qualquer forma, há diferenças entre as escolhas contábeis realizadas em empresas de grande porte no Brasil com diferentes tipos de acionista controlador, em maior grau, após a adoção do IFRS.

A ACM entre a característica negociação de títulos no mercado nacional e as escolhas contábeis, durante a adoção do IFRS, resultou no mapa perceptual da Figura 27, o qual permite verificar que, a característica companhia aberta está associada à escolha de taxas de depreciação econômicas e regulatórias e à escolha de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento, enquanto a característica companhia fechada está associada às taxas de depreciação fiscais e à não divulgação das taxas de depreciação, e à classificação de dividendos pagos no fluxo operacional.

A característica negociação de títulos no mercado nacional foi analisada com o objetivo de avaliar se as escolhas contábeis realizadas nas companhias abertas são diferentes das escolhas contábeis efetuadas nas companhias fechadas. Nesse aspecto, é importante lembrar que esses dois tipos de empresas estão sujeitos à mesma normatização contábil, isto é, devem elaborar suas demonstrações contábeis de acordo com os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações do CPC, convergentes ao IFRS. As companhias abertas, no entanto, estão sujeitas à regulação e fiscalização da CVM, enquanto que as companhias fechadas estão sob a fiscalização do CFC.

De acordo com o observado na Figura 27, nota-se que há determinadas diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e classificação realizadas em companhias abertas e fechadas, durante a adoção do IFRS. Um ponto que chama a atenção é o que está relacionado à utilização de taxas fiscais de depreciação em determinadas companhias fechadas, e ainda, a

não divulgação das taxas de depreciação. Provavelmente essas escolhas estão relacionadas com a manutenção do *status quo*, no que se refere à depreciação de ativos.

Figura 27 – Mapa perceptual para negociação de títulos e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS

Notas: nd: não disponível.

Na Figura 28, visualiza-se o mapa perceptual da ACM entre a negociação de títulos no mercado nacional e as escolhas contábeis após a adoção do IFRS. Por este mapa, verifica-se que, após a adoção do IFRS, a característica companhia aberta está associada às escolhas: de taxas de depreciação regulatórias; de reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução e do controle conjunto pela consolidação proporcional; de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa de financiamento; e de apresentação dos outros resultados abrangentes antes dos tributos. A característica companhia fechada está associada às escolhas: das taxas fiscais de depreciação e não divulgação das taxas; de classificação dos dividendos pagos no fluxo de caixa operacional; e de apresentação dos outros resultados abrangentes líquidos dos tributos.

Assim, percebe-se que há diferenças entre escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas com diferentes exposições no mercado, ou seja, entre aquelas que negociam títulos no mercado nacional (companhia aberta) e aquelas que não negociam tais títulos (companhia fechada), após a adoção do IFRS. Chama a atenção, novamente, a utilização de taxas fiscais de depreciação em determinadas companhias fechadas, bem como, a não divulgação das taxas de depreciação, mesmo após a adoção do IFRS, visto que em linha com o CPC 27, as depreciações devem ser computadas de acordo com a vida útil econômica dos ativos.

Figura 28 – Mapa perceptual para negociação de títulos e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Quanto ao setor, as análises efetuadas na seção 4.3 evidenciaram que essa característica se associou a todas as escolhas contábeis estudadas, durante e após a adoção do IFRS, exceto, às escolhas de classificação de dividendos pagos e recebidos durante a adoção do IFRS, como pode ser observado na Figura 29.

Figura 29 – Mapa perceptual para setor e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
 Nota: nd: não disponível.

Esse resultado denota que as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas pesquisadas, durante a adoção do IFRS, são diferentes, dependendo dos setores aos quais às empresas pertencem, e que o setor é a característica que mais explica a realização de escolhas contábeis na amostra nesse período.

No que tange ao período após a adoção do IFRS, o setor se associou a todas as escolhas contábeis analisadas, ou seja, uma ou mais categorias do setor se associou a uma ou mais categorias de escolhas contábeis, o que pode ser visto no mapa perceptual da Figura 30.

Figura 30 – Mapa perceptual para setor e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Portanto, na amostra pesquisada, existem diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de diferentes setores, após a adoção do IFRS. Esses achados permitem concluir que existe uma dependência, em maior grau, entre as escolhas contábeis realizadas nas empresas de grande porte do Brasil e o setor, no período após a adoção do IFRS se comparado ao período durante a adoção do IFRS.

Em linhas gerais, o setor é a característica que mais explica as escolhas contábeis realizadas nessas empresas, evidenciando a presença de isomorfismo institucional, seja este coercitivo, normativo e/ou mimético, advindo dos diferentes setores.

Finalmente, verifica-se que a auditoria está associada a algumas categorias de escolhas contábeis de mensuração e de reconhecimento, durante a adoção do IFRS, no que tange, às

taxas de depreciação e ao reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional, conforme o mapa perceptual demonstrado na Figura 31.

Figura 31 – Mapa perceptual para auditoria e escolhas contábeis durante a adoção do IFRS
Nota: nd: não disponível.

A auditoria pelas *Big Four* está associada à escolha das taxas de depreciação econômicas e ao reconhecimento linear das parcelas do arrendamento operacional. A auditoria por outras empresas está associada ao reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional em bases sistemáticas, ao passo que a auditoria não divulgada está associada a não divulgação das taxas de depreciação. A característica não auditada está associada à escolha das taxas fiscais de depreciação.

Nesse sentido, observa-se que existem algumas diferenças nas escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento em empresas com diferentes auditorias, durante a adoção do IFRS.

Na Figura 32 está apresentado o mapa perceptual da ACM entre a auditoria e as escolhas contábeis após a adoção do IFRS.

Figura 32 – Mapa perceptual para auditoria e escolhas contábeis após a adoção do IFRS

Notas: GP: ganhos e perdas atuariais; DRA: Demonstração do Resultado Abrangente; ORA: outros resultados abrangentes; DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido; PL: Patrimônio Líquido; nd: não disponível.

Após a adoção do IFRS, percebe-se que, além das associações já mencionadas, que permanecem no período após a adoção do IFRS, a auditoria não divulgada está associada a não divulgação da política de reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e ao reconhecimento das subvenções não relacionadas a ativos como dedução.

Da mesma forma, verifica-se, na amostra, a existência de diferenças entre as escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento em empresas com diferentes auditorias, após a adoção do IFRS.

Contudo, entre as características institucionais analisadas no estudo, a empresa de auditoria foi a característica que menos se associou com as escolhas contábeis. Em outras palavras, há um menor grau de dependência entre a realização de escolhas contábeis e a empresa de auditoria nas empresas pesquisadas.

4.5.4 Considerações gerais sobre a análise de correspondência múltipla

De modo geral, embora tenha sido encontrada associação entre todas as características econômicas, contratuais e institucionais analisadas e as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, as associações são mais frequentes no período após a adoção do IFRS. Além disso, pode-se depreender que as características institucionais se associam em maior grau às escolhas contábeis realizadas em tais empresas, nos dois períodos especificados. Em outras palavras, as características institucionais se associaram mais frequentemente com as escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Para melhor compreensão, no Apêndice F é apresentado um quadro com todas as associações mencionadas nessa seção.

Isso quer dizer que, apesar do IFRS ser um padrão contábil direcionado, essencialmente, para o atendimento das necessidades dos investidores, nem sempre as escolhas contábeis efetuadas nas empresas pesquisadas seguiram a racionalidade econômica e dependeram mais do ambiente institucional do que das relações contratuais e econômicas estabelecidas. Essa conclusão reforça a tese apresentada no estudo.

Ademais, por meio da análise de correspondência múltipla, o presente estudo oferece uma contribuição à literatura sobre escolhas contábeis, ao analisar múltiplas escolhas contábeis simultaneamente (escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação), podendo suprir a lacuna apontada por Fields, Lys e Vincent (2001), mesmo com a impossibilidade de generalização dos resultados. Isso porque, as análises foram feitas a partir da coleta das escolhas contábeis diretamente das demonstrações contábeis (dados primários), em um contexto singular de adoção do IFRS em mais de uma etapa, como é o caso do Brasil.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As normas contábeis oferecem flexibilidade para as empresas realizarem escolhas contábeis, de modo que possam representar fidedignamente sua situação econômico-financeira por meio das demonstrações contábeis. Essa flexibilidade é necessária, pois o ambiente de divulgação é dinâmico e varia de acordo com o desenvolvimento dos mercados e os sistemas legais, tributários e regulatórios, aspectos que inviabilizam ou impossibilitam a existência de normas contábeis totalmente uniformes.

Durante décadas, as pesquisas sobre escolhas contábeis focaram, essencialmente, aspectos econômicos e contratuais, baseados em teorias econômicas, como a Teoria da Agência e a Teoria Contratual da Firma, e na Teoria Positiva da Contabilidade. Tais pesquisas buscaram explicações para a realização de escolhas contábeis a partir de incentivos econômicos e contratuais, sejam estes para alcançar a eficiência das empresas ou para atender objetivos dos agentes envolvidos (HOLTHAUSEN; LEFTWICH, 1983; HOLTHAUSEN, 1990; WATTS, 1992; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; 1999; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; BADERTSCHER; COLLINS; LYS, 2012).

Ainda nessa linha de raciocínio, os pesquisadores evidenciaram, também, que os estudos sobre escolhas contábeis lidavam, na maioria das vezes, com apenas uma escolha contábil, porém, existem múltiplas escolhas contábeis que podem estar envolvidas nas decisões dos diversos agentes.

Por outro lado, algumas pesquisas buscaram demonstrar que podem existir outros fatores que coíbem ou limitam a realização de escolhas contábeis, ou seja, nem sempre as escolhas contábeis são efetuadas por uma perspectiva racional, pois, muitas vezes, as empresas podem estar buscando sua legitimidade no ambiente em que atuam. Essa é uma visão institucional das escolhas contábeis, em que tais escolhas são feitas para atender pressões institucionais (coercitivas, normativas e/ou miméticas), advindas do contexto institucional. Essas pressões influenciam preferências e restringem a capacidade cognitiva, colocando limites no potencial de fazer uma escolha racional na contabilidade. A Teoria Institucional, portanto, pode oferecer explicações adicionais para as escolhas contábeis (HUNT III; HOGLER, 1990; NEU, 1992; MANGOS; LEWIS, 1995; CARPENTER; FERROZ, 2001; COLLINS et al., 2009).

Adicionalmente, o número de países que passaram a utilizar o IFRS para elaboração e divulgação de relatórios contábeis aumentou muito nos últimos anos, o que motivou ainda

mais as pesquisas sobre escolhas contábeis, notadamente na Europa (QUAGLI; AVALLONE, 2010; LOURENÇO; CURTO, 2010; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; COLE; BRANSON; BREESCH, 2013; NOBES, 2013). Isso ocorreu, porque o IFRS é baseado em princípios, o que leva à possibilidade de serem realizadas diversas escolhas contábeis. Além disso, muitas normas do IFRS explicitam mais de uma opção igualmente válida para a contabilização de um mesmo evento econômico.

A adoção do IFRS nos países ao redor do mundo foi feita em uma única etapa, isto é, foi definida uma data a partir da qual o IFRS poderia ser utilizado ou passaria a ser utilizado obrigatoriamente nas empresas. Entretanto, no Brasil, a adoção do IFRS foi feita em mais de uma etapa, ocasionado uma peculiaridade nesse aspecto no contexto brasileiro. Considerando que o processo de adoção do IFRS representa uma mudança institucional, no contexto brasileiro esse processo refletiu em uma mudança institucional em etapas.

É nesse cenário que se desenvolveu o presente estudo, com o **objetivo de diagnosticar e analisar características corporativas associadas à realização de múltiplas escolhas contábeis em empresas de grande porte no Brasil, um ambiente peculiar de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa.**

Assumiu-se que as características corporativas refletem incentivos econômicos, contratuais (incluindo incentivos contratuais implícitos, isto é, aqueles que não estão escritos em contratos, mas que geram expectativas dos *stakeholders* em relação às empresas) e institucionais para a realização de escolhas contábeis, conforme apontaram diversos estudos anteriores sobre o tema (PENNO; SIMON, 1986; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995, 1999; MISSIONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006; JAAFAR; MCLEAY, 2007; COLLIN et al., 2009; QUAGLI; AVALLONE, 2010; MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011; GUERREIRO; RODRIGUES; CRAIG, 2012; LORENCINI; COSTA, 2012; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; GORDON et al., 2013; NOBES, 2006, 2013; NOBES; PERRAMON, 2013; HALLER; WEHRFRITZ, 2013; COSTA; FREITAS, 2014; STADLER; NOBES, 2014; BAIK et al., 2015).

Foram pesquisadas múltiplas escolhas contábeis, relativas à mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação, explícitas no IFRS e condizentes com a legislação contábil brasileira (Lei 6.404/76, alterada pela Lei 11.638/07, e Pronunciamentos, Interpretações e Orientações do CPC, convergentes ao IFRS). As empresas alvo do estudo, companhias abertas e fechadas (incluindo três cooperativas), foram as maiores do Brasil, em vendas, no ano de 2013, de acordo com o ranking da Revista Exame Melhores & Maiores, e estão sujeitas à mesma normatização contábil, de caráter não fiscalizatório (somente as

companhias abertas estão sujeitas à fiscalização da CVM) e também sujeitas à auditoria independente de suas demonstrações contábeis.

Para capturar os efeitos das múltiplas escolhas contábeis nas duas etapas de transição para o IFRS, o período estudado se dividiu em: durante a adoção do IFRS (anos de 2008 e 2009) e após a adoção do IFRS (anos de 2010 a 2013). Nesse período, as normas contábeis emitidas pelo CPC buscaram atender, tanto a legislação contábil brasileira (especialmente a primeira etapa, 2008-2009) quanto a convergência ao IFRS (especialmente a partir de 2010). Nesse período houve, também, o desaparecimento de algumas opções do IFRS, como, por exemplo, a possibilidade de reconhecimento de ganhos e perdas atuariais integralmente no resultado ou no resultado pelo método do corredor e de reconhecimento do controle conjunto por meio da consolidação proporcional.

Partiu-se de algumas hipóteses, fundamentadas em estudos anteriores sobre escolhas contábeis, e de uma hipótese central (ou tese), de que **em ambiente de transição contábil para o IFRS em mais de uma etapa, as características institucionais se associam em maior grau às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas em empresas de grande porte, se comparadas às características econômicas e contratuais.**

Nesse sentido, apresentam-se algumas considerações sobre o estudo.

(i) Quanto ao objetivo e às contribuições

A partir das análises desenvolvidas, é possível concluir que as características corporativas estão associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Essas características corporativas refletem incentivos econômicos, contratuais e institucionais para a elaboração e divulgação de informações contábeis.

As características econômicas e contratuais estão associadas às escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação realizadas nas empresas estudadas, em menor grau, se comparadas às características institucionais. Isso implica que incentivos econômicos e contratuais explicam parcialmente as múltiplas escolhas contábeis. As associações relativas às características econômicas e contratuais apresentam mais intensidade no período após a adoção do IFRS e a rentabilidade é a característica com menor potencial para explicar as escolhas contábeis realizadas nas empresas estudadas.

Em se tratando das características relativas à dependência de reivindicações contratuais implícitas de clientes, fornecedores, empregados e credores de curto prazo, verificou-se que tais características podem oferecer explicações complementares para a realização de escolhas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação nas empresas de grande porte no Brasil, durante e após a adoção do IFRS. Foi encontrada uma intensidade maior de associações no período após a adoção do IFRS e que a realização dessas múltiplas escolhas contábeis é mais dependente de reivindicações contratuais implícitas de fornecedores e empregados do que de clientes e credores de curto prazo.

Considerando-se os resultados obtidos por meio da análise de correspondência (teste qui-quadrado e resíduos padronizados ajustados), verificou-se uma frequência maior de associações estatisticamente significativas entre as características institucionais e as escolhas contábeis nas empresas estudadas, se comparadas à frequência de associações entre características econômicas e contratuais e escolhas contábeis, nos dois períodos (durante e após a adoção do IFRS). Foram sete características representativas de incentivos econômicos e contratuais e seis características representativas de incentivos institucionais, analisadas durante e após a adoção do IFRS e as características institucionais se associam a um maior número de escolhas contábeis nos dois períodos. Isso pode ser mais facilmente visualizado no Apêndice F e, também, a partir das conclusões sobre as hipóteses do estudo (Quadros 7, 8 e 9), onde se observa um maior número de não rejeições das hipóteses no Quadro 9, relativo às características institucionais.

Assim, depreende-se que as características institucionais (incentivos institucionais) têm um potencial maior para explicar a realização de escolhas contábeis, se comparadas às demais características corporativas analisadas, o que corrobora a tese apresentada. Isto quer dizer que, nem sempre as escolhas contábeis efetuadas nas empresas pesquisadas seguiram a racionalidade econômica, mas sim, dependeram mais do ambiente institucional, do que das relações contratuais e econômicas estabelecidas.

Possíveis explicações para esses resultados podem estar relacionadas com a curva de aprendizado dos envolvidos na elaboração e divulgação das demonstrações contábeis e com o nível de desenvolvimento do mercado brasileiro.

A adoção do IFRS foi um processo que exigiu uma reeducação dos profissionais e demais envolvidos, acostumados com uma contabilidade edificada em regras, para aplicar os novos requerimentos, fundamentados em princípios. A necessidade de interpretação e julgamento é marcante para a aplicação do IFRS e essa forma de pensar e agir também era

nova para os agentes envolvidos com a contabilidade (contadores, auditores, gestores, consultores etc.).

No que diz respeito ao nível de desenvolvimento do mercado brasileiro, observa-se alta concentração de propriedade no Brasil e baixo acesso ao mercado de capitais por parte das empresas, visto que a intenção é manter o controle. Nesse sentido, é importante esclarecer que a amostra estudada abrange, tanto companhias abertas quanto fechadas, porém, existem companhias fechadas na amostra que são controladas por grandes grupos empresariais, nacionais e internacionais. Adicionalmente, no Brasil não há um mercado consolidado de dívidas de longo prazo, mas sim, predomínio de empréstimos subsidiados restritos.

Em outras palavras, ainda que o IFRS seja um padrão contábil internacional orientado, especialmente, para o mercado de capitais, no atendimento de necessidades informacionais de investidores e credores, nas empresas de grande porte estudadas, as escolhas contábeis realizadas, explícitas no IFRS, podem ser explicadas por características econômicas e contratuais, porém, de forma parcial e em menor grau, se comparadas às características institucionais, conforme previsto na hipótese central do presente estudo.

A julgar pelas conclusões sobre todas as hipóteses levantadas no estudo, as escolhas contábeis podem ter sido realizadas nas empresas pesquisadas para atender aspectos de eficiência ou mesmo por oportunismo dos gestores, porém, há evidências de que foram mais incentivadas por pressões institucionais e pela busca da legitimidade das práticas contábeis.

Dessa maneira, empregar a Teoria Contratual da Firma e a Teoria Positiva da Contabilidade conjuntamente com a Teoria Institucional nas pesquisas sobre escolhas contábeis pode ocasionar ou aprimorar o desenvolvimento nessa área de pesquisa, ao invés de utilizar perspectivas isoladas.

Ademais, conforme discutido no Capítulo 4, os incentivos para a realização de escolhas contábeis presentes nas duas etapas de adoção do IFRS no Brasil foram distintos. Em um primeiro momento, havia muitas incertezas em relação aos aspectos legais e fiscais relativos à aplicação de normas internacionais de contabilidade no Brasil e sabe-se que a contabilidade neste país sempre foi influenciada fortemente por tais aspectos. A alteração na lei societária, que deu rumos à convergência para o IFRS, provocou a necessidade de uma mudança de postura em relação à elaboração de demonstrações contábeis, deixando em segundo plano o atendimento ao fisco.

Portanto, considera-se natural que as escolhas contábeis nas empresas pesquisadas tenham sido mais incentivadas por características corporativas (econômicas, contratuais e

institucionais), após a adoção do IFRS, quando as incertezas e dificuldades iniciais do período de transição para as normas internacionais de contabilidade estavam superadas.

Conforme mencionado no Capítulo 1, este estudo propiciou um diagnóstico das políticas contábeis empregadas nas empresas de grande porte no Brasil, envolvendo companhias abertas e fechadas, no período de convergência ao IFRS.

Esse diagnóstico permite concluir que algumas características corporativas, como setor e estrutura de propriedade e controle podem explicar o padrão típico de escolhas contábeis realizadas nas empresas da amostra, bem como, desvios em relação às políticas contábeis recomendadas pelos órgãos normatizadores.

É possível verificar, também pelo diagnóstico das escolhas contábeis, que certas empresas não divulgaram determinadas políticas contábeis, como as que se referem às taxas de depreciação utilizadas, ao reconhecimento das parcelas do arrendamento operacional e das subvenções não relacionadas a ativos. Nesse sentido, caberia uma análise sobre a relevância dessas informações em cada empresa, porém, trata-se de política contábil relevante, por sua natureza, a divulgação sobre o reconhecimento das subvenções governamentais.

Pode-se depreender que a não divulgação também seja uma escolha da empresa, ou ainda, como foi analisado um período que engloba a transição para as normas internacionais de contabilidade, que as empresas estavam em processo de aprendizagem acerca das novas exigências de divulgação. Contudo, isso deixa dúvidas sobre a qualidade da informação contábil divulgada pelas empresas de grande porte no Brasil. Conclui-se, ainda, que a não divulgação de políticas contábeis é superior nas empresas fechadas, mas há que se considerar que estas estão em maior número na amostra.

Uma política contábil de difícil identificação é a que se refere à data de reconhecimento das compras e vendas regulares de ativos financeiros. Em muitos casos, não foi possível verificar, pelas demonstrações contábeis publicadas, se a empresa realmente não incorreu nesse evento ou se não divulgou a política contábil. Isso inviabilizou as análises que seriam feitas sobre tal política.

Foi possível verificar que algumas alternativas são escolhidas por poucas empresas, tais como, a mensuração de estoques pelo método PEPS, o reconhecimento da depreciação por método distinto do linear, o reconhecimento das subvenções no Balanço Patrimonial como dedução do Ativo, a classificação dos dividendos e juros sobre o capital próprio pagos no fluxo de caixa operacional e a evidenciação da DFC pelo método direto, apenas para citar alguns exemplos. Tal verificação leva a supor que uma alteração nas normas correspondentes

às referidas escolhas não afetaria a flexibilidade das empresas analisadas na contabilização dos eventos econômicos correlatos.

Observou-se alguns casos em que as escolhas realizadas não estão previstas nas normas (CPC/IFRS), como a classificação de dividendos recebidos no fluxo de caixa de financiamento e a apresentação da DRA somente na DMPL após o ano de 2010. Além disso, durante a pesquisa foi possível perceber que, de 2008 para 2013, houve um expressivo crescimento na quantidade de informações divulgadas, contudo, nem sempre essas informações são relevantes e acabam por dificultar o acesso ou “esconder” as informações que são relevantes. Por exemplo: a nota explicativa mais consultada durante a realização da pesquisa foi, justamente, a de políticas contábeis aplicadas pela empresa e, em inúmeros casos em vários anos, principalmente, a partir de 2010, há uma extensa lista de normas e políticas ainda não aplicadas, ofuscando o que é realmente relevante, ou seja, as normas e políticas contábeis aplicadas.

Ademais, em termos práticos, o acesso às demonstrações contábeis de companhias fechadas é difícil. Não é pacífica a questão da obrigatoriedade ou não da publicação de demonstrações contábeis por parte dessas companhias. A CVM se manifesta a esse respeito por meio de Comunicado ao Mercado de 14.01.2008, nesses termos:

“Como já mencionado, a Lei nº 11.638/07 estendeu às sociedades de grande porte (...) a obrigatoriedade de manter escrituração e de elaborar demonstrações financeiras com observância às disposições da lei societária. Assim, embora não haja menção expressa à obrigatoriedade de publicação dessas demonstrações financeiras, qualquer divulgação voluntária ou mesmo para atendimento de solicitações específicas (credores, fornecedores, clientes, empregados etc.), as referidas demonstrações deverão ter o devido grau de transparência e estar totalmente em linha com a nova lei (art. 3º) (CVM, 2008).

Verificou-se, apesar dessa orientação, envolvendo sociedades de grande porte, que algumas companhias fechadas da amostra publicaram suas demonstrações contábeis, muitas vezes, de forma apenas parcial: apresentaram as demonstrações, mas não apresentaram as notas explicativas; apresentaram as duas ou três primeiras notas explicativas e não apresentaram as restantes. A CRBS S.A., por exemplo, não detalha nenhuma conta nas demonstrações publicadas de 2011 a 2013 e apresenta, somente, os valores de grandes grupos, como Ativo Circulante e Ativo Não Circulante. Em 2013, o ativo total da empresa era de 5,4 bilhões de reais e sua receita líquida neste mesmo ano foi de 12,5 bilhões de reais.

As empresas analisadas, embora estejam no mesmo ambiente de divulgação (Brasil), possuem características institucionais distintas, o que pode levá-las, também, a utilizarem diferentes políticas contábeis. Uma característica marcante é a maior exposição das

companhias abertas que, por sua própria natureza, têm suas demonstrações contábeis amplamente divulgadas, são seguidas por analistas e fiscalizadas pela CVM. Por outro lado, não há um órgão específico que fiscalize as companhias fechadas, ficando a cargo do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por meio dos Conselhos Regionais de Contabilidade (CRC), prezar pelo bom exercício da profissão contábil. A expectativa é que as empresas não infrinjam as normas e ofereçam aos usuários demonstrações contábeis de alta qualidade, objetivo maior do IFRS.

(ii) Quanto às limitações e sugestões para pesquisas futuras

As escolhas contábeis são feitas por pessoas nas empresas e este processo é invisível aos pesquisadores, porque estes não participam nem observam diretamente o que e quem afeta as políticas contábeis. As pesquisas que buscam o entendimento dos fatores determinantes das escolhas contábeis se baseiam em ilações entre variáveis secundárias e isso pode causar problemas ou erros nas interpretações dos resultados, pois os modelos de análise são simplificadores da realidade e, portanto, incompletos.

No estudo, assumiu-se que as escolhas contábeis podem ser realizadas para atender pressões institucionais, sejam estas coercitivas, normativas ou miméticas, de acordo com os mecanismos de isomorfismo institucional. Nesse sentido, buscou-se utilizar características corporativas que reflitam tais pressões institucionais, conforme preconizado pela Teoria Institucional, embora tais características possam não captar única e exclusivamente incentivos institucionais ou mesmo não se enquadrar em uma única forma de isomorfismo institucional. O que se quer dizer é que o ambiente de negócios é dinâmico e diversas variáveis (características econômicas, contratuais e institucionais) podem interagir simultaneamente sobre as decisões empresariais, incluindo as escolhas contábeis.

Outras variáveis podem ser inseridas em estudos futuros decorrentes da tese apresentada, entre as quais: empresas familiares, subsidiárias estrangeiras, controle por fundos, estrutura de governança, estrutura de capital (no intuito de identificar quem são os financiadores – BNDES, bancos privados, “*big bancos*”, bancos específicos), rede de controle, rede de conselho, tributação, *enforcement*, conselho fiscal, listagem em outros mercados, negociação de títulos de dívida em mercados privados (fundos de pensão, mercados estrangeiros) etc. Entretanto, há que se destacar a dificuldade para obtenção dessas variáveis por parte dos usuários externos da contabilidade, especialmente de companhias fechadas.

A principal limitação do presente estudo diz respeito à impossibilidade de generalização dos seus resultados, pois, não foi empregada técnica de análise estatística que permita inferência dos resultados, estando estes limitados à amostra pesquisada. Contudo, isso não diminui as contribuições da pesquisa, pois o conhecimento é construído em etapas e o presente estudo parte do que há na literatura até o momento para buscar os aprimoramentos metodológicos necessários ao avanço do conhecimento acerca das escolhas contábeis realizadas nas empresas.

Vislumbra-se, portanto, a possibilidade de continuidade do estudo, com a utilização de ferramentas e aprimoramentos que permitam inferências dos resultados. Em linhas gerais, sugere-se que variáveis institucionais sejam incluídas em estudos futuros sobre escolhas contábeis, no Brasil e em outros países, especialmente aqueles que experimentaram um processo de mudança institucional, como o advindo da adoção do IFRS. As características institucionais contribuem para uma visão mais ampla das escolhas contábeis e, manter o foco apenas nos aspectos econômicos e contratuais, pode restringir essa linha de pesquisa e impedir sua evolução rumo à ‘construção de uma teoria das escolhas contábeis’.

REFERÊNCIAS

ABU-ABBAS , B. M.. Direct, Indirect, or Both Methods of Reporting Operating Statement of Cash Flows. **International Journal of Finance and Accounting**, v. 3, n. 6, p. 335-340, 2014.

ALBU, C. N.; ALBU, N.; ALEXANDER, D. When global accounting standards meet the local context – Insights from an emerging economy. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 25, p. 489-510, 2014.

ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 188 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

ANDRADE, M. E. M. C. **Desafios na mensuração dos ativos para formação das tarifas no setor de distribuição de energia elétrica: diagnóstico e propostas de equacionamento**. 214 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

ANDRADE, M. E. M. C.; SILVA, D. M.; MALAQUIAS, R. F. Escolhas contábeis em propriedades para investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 3, p. 22-37, 2013.

ARTHUR, N.; CHENG, M.; CZERNKOWSKI, R. Cash flow disaggregation and the prediction of future earning. **Accounting and Finance**, v. 50, n. 1, p. 1-30, 2010.

ASTAMI, E. W.; TOWER, G. Accounting-policy choice and firm characteristics in the Asia Pacific region: An international empirical test of Costly Contracting Theory. **The International Journal of Accounting**, v. 41, p. 1-21, 2006.

BADERTSCHER, B. A.; COLLINS, D. W.; LYS, T. Z. Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. **Journal of Accounting and Economics**, v. 53, p. 330-352, 2012.

BAIK, B. et al. Who classifies interest payments as financing activities? An analysis of classification shifting in the statement of cash flows at the adoption of IFRS. **J. Account. Public Policy**, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.11.003>, 2015.

BAMBER, L. S.; JIANG, J. X.; PETRONI, K. R.; WANG, I. Y. Comprehensive Income: who's afraid of performance reporting? **The Accounting Review**, v. 85, n. 1, p. 97-126, 2010.

BOND, D., BUGEJA, M.; CZERNKOWSKI, R.. Did Australian Firms Choose to Switch to Reporting Operating Cash Flows Using the Indirect Method? **Australian Accounting Review**, v. 22, n. 1, p. 18-24, 2012

BOWEN, R. M.; DUCHARME, L.; SHORES, D. Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, p. 255-295, 1995.

_____. Economic and industry determinants of accounting method choice. **Permanent Working Paper**, 1999. Disponível em:
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=182888 Accessed in: 01 dez. 2014.

BRADBURY, M. Direct or Indirect Cash Flow Statements? **Australian Accounting Review**, v. 57, n. 21, p. 124-130, 2011.

CAIXE, D. F.; KRAUTER, E. A influência da estrutura de propriedade e controle sobre o valor de mercado corporativo no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 24, n. 62, 142-153, 2013.

CAMPBELL, L.; CRAWFORD, D.; FRANZ, D. How Companies are Complying with the Comprehensive Income Disclosure Requirements. **The Ohio CPA Journal**, vol. 58, n. 1, p. 13-20, 1999.

CARPENTER, V. L.; FERROZ, E. Institutional theory and accounting rule choice: an analysis of four US state governments' decisions to adopt generally accepted accounting principles. **Accounting, Organizations and Society**, v. 26, n. 7-8, p. 565-596, 2001.

CHAMBERS, D.; LINSMEIER, T. J.; SHAKESPEARE, C.; SOUGIANNIS, T. An evaluation of SFAS n.130 comprehensive income disclosures. **Review of Accounting Studies**, v. 12, n. 4, p. 557-593, 2007.

CHRISTENSEN, H. B.; LEE, E.; WALKER, M. Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK. **The International Journal of Accounting**, v. 42, p. 341-179, 2007.

CIESLEWICZ, J. K. Relationships between national economic culture, institutions, and accounting: Implications for IFRS. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 25, p. 511-528, 2014.

CLACHER, I.; RICQUEBOURG, A. D.; HODGSON, A. The Value Relevance of Direct Cash Flows under International Financial Reporting Standards. **Abacus**, v. 49, n. 3, p. 367-395, 2013.

COLE, V.; BRANSON, J.; BREESCH, D. Determinants Influencing the IFRS Accounting Policy Choices of European Listed Companies. **Working Paper**, 2013. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2217498> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2217498> Accessed in: 01 dec. 2014.

COLLIN, S. Y. et al. Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory and institutional theory as competitive or concurrent theories. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 20, p. 141-174, 2009.

COSTA, F. M.; FREITAS, K. C. Escolhas contábeis na adoção inicial das normas internacionais de contabilidade no Brasil: direcionadores da aplicação do custo atribuído para ativos imobilizados. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 25, n. 3. p. 38-56, 2014.

COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C. Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 18, p. 25-36, 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Comunicado ao Mercado**. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2008/20080114_press_1.pdf. Acesso em 20 abr. 2016.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. Abordagens da pesquisa em Contabilidade. In: IUDÍCIBUS, S.; LOPES, A. B. **Teoria Avançada da Contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012. cap. 1, p. 15-68.

DILLARD, J.F.; RIGSBY, J.T.; GOODMAN, C. The making and remaking of organization context - Duality and the institutionalization process. **Accounting Auditing & Accountability Journal**, v.17, n. 4. p. 506-542, 2004.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organization fields. **American Sociological Review**, v. 48, n. 2, p. 147-160, 1983.

DOMENICO, D. D.; MAGRO, C. B. D.; KLAN, R. C. Impactos da adoção das normas contábeis internacionais completas (full-IFRS) nos indicadores econômico-financeiros de empresas listadas na Bovespa. **Revista de Informação Contábil**, v. 8, n. 1, p. 52-70, 2014.

ERNST & YOUNG TERCO; FIPECAFI. **IFRS 1º ano**: observações sobre a adoção inicial das IFRS no Brasil, 2011. Disponível em: http://mrm.comunique-se.com.br/arq/121/arq_121_219638.pdf Acesso em 15 out. 2014.

EY; FIPECAFI. **Análises sobre o IFRS no Brasil**, 2013. Disponível em: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An%C3%A1lises_sobre_IFRS_no_Brasil/\\$FILE/EY_Fipecafi_2013_Web.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/An%C3%A1lises_sobre_IFRS_no_Brasil/$FILE/EY_Fipecafi_2013_Web.pdf) Acesso em 15 out. 2014.

ESPEJO, M. M. S. B. et al. Uma abordagem institucional do subjetivismo responsável na adoção das normas internacionais de contabilidade: uma análise crítico-reflexiva sobre os inibidores à convergência no Brasil. **Revista de Estudos do Instituto Superior de Contabilidade e Administração (ISCA)** - Universidade de Aveiro, n. 2, p. 1-23, 2010.

FARSHADFAR, S.; MONEM, R. Further evidence on the usefulness of Direct Method Cash Flow Components for forecasting future cash flows. **The International Journal of Accounting**, v. 48, p. 111-133, 2013.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; FOUTO, N. M. M. D. Escolha de meios de pagamento por populações de média e baixa renda: uma abordagem sob a perspectiva da análise fatorial e de correspondência. **Revista de Economia e Administração**, v. 5, n. 2, p. 184-200, 2006.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. **Análise de Dados**: técnicas multivariadas exploratórias com SPSS® e Stata®. São Paulo: Atlas, 2015.

FERRARO, O. Comprehensive income in Italy: reporting preferences and its effects on performance indicators. **Journal of Modern Accounting and Auditing**, v. 7, n. 12, p. 1315-1328, 2011.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 255-307, 2001.

FRANCIS, J. Discussion of empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 309-319, 2001.

GORDON, E. A. et al. Flexibility in Cash Flow Reporting Classification Choices under IFRS. **Working Paper**, 2013. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2439383. Acesso em: 12 mar. 2014.

GUERREIRO, M. S.; RODRIGUES, L. L.; CRAIG, R. Voluntary adoption of International Financial Reporting Standards by large unlisted companies in Portugal – Institutional logics and strategic responses. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, p. 482-499, 2012.

GUNNY, K. What are the consequences of real earnings management?. **Working paper**. Leeds School of Business, 2005. Disponível em:
<http://w4.stern.nyu.edu/accounting/docs/speaker_papers/spring2005/Gunny_paper.pdf>. Acesso em: 18 dez. 2014.

HALLER, A.; WEHRFRITZ, M. The impact of national GAAP and accounting traditions on IFRS policy selection: Evidence from Germany and the UK. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 22, p. 39-56, 2013.

HALES, J.; ORPURT, S. F. A Review of Academic Research on the Reporting of Cash Flows from Operations. **Accounting Horizons**, v. 3, p. 539-578, 2013.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOLTHAUSEN, R. W.; LEFTWICH, R. W. The economic consequences of accounting choice - implications of costly contracting and monitoring. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 77-117, 1983.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting method choice: opportunistic behavior, efficient contracting and information perspective. **Journal of Accounting and Economics**, v. 12, p. 207-281, 1990.

HUNT III, H. G.; HOGLER, R. L. Corporate ownership and accounting choice: a critical analysis. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 1, p. 53-67, 1990.

ISRAELI, D. Recognition versus disclosure: evidence from fair value of investment property. **Review of Accounting Studies**, v. 20, n. 4, p. 1457-1503, 2015.

JAAFAR, A.; MCLEAY, S. Country Effects and Sector Effects on the Harmonization of Accounting Policy Choice. **Abacus**, v. 43, n.2, p. 156-189, 2007.

KMPG, VON KEITZ, I. **The application of IFRS: choices in practice**. London: KPMG, 2006.

LEE, L. F. Incentives to inflate reported Cash from Operations using classification and timing. **The Accounting Review**, v. 87, n. 1, p. 1-33, 2012.

LORENCINI, F. D.; COSTA, F. M. Escolhas contábeis no Brasil: identificação das características das companhias que optaram pela manutenção *versus* baixa dos saldos do ativo diferido. **Revista Contabilidade & Finanças USP**, v. 23, n. 58, p. 52-64, jan./abr. 2012.

LOURENÇO, I. C.; CURTO, J. D. Determinants of the Accounting Choice between Alternative Reporting Methods for Interests in Jointly Controlled Entities. **European Accounting Review**, v. 19, n. 4, p. 739-773, 2010.

MANGOS, N. C.; LEWIS, N. R. A socio-economic paradigm for analyzing managers' accounting choice behavior. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 8, n. 1, p. 38-62, 1995.

MARQUES, T. A.; GUIMARÃES, T. M.; PEIXOTO, F. M. A concentração acionária no Brasil: análise dos impactos no desempenho, valor e risco das empresas. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 16, n. 4, p. 100-133, 2015.

MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R. L. Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. **REAd Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, n. 3, p. 600-626, 2009.

MARTÍNEZ, J. A.; MARTÍNEZ, F. G.; DIAZARAQUE, J. M. M. Optional accounting criteria under IFRSs and corporate characteristics: evidence from Spain. **Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review**, vol. 14, n. 1, p. 59-85, 2011.

MARTINS, E. A. OCPC 07 Menor Volume e Maior Relevância para as Notas Explicativas. **Revista FIPECAFI**, 2ª ed., p. 50-59, 2014.

MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S. **Manual de Contabilidade Societária**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MISSIONIER-PIERA, F. Economic Determinants of Multiple Accounting Method Choices in a Swiss Context. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 15, n. 2, p. 118-144, 2004.

MURCIA, F. D. et al. Realização ou estorno da reserva de reavaliação: fatores determinantes da escolha das companhias abertas no Brasil após o advento da Lei 11.638/07. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 6, n. 1, p. 112-133, 2013.

NEU, D. The social construction of positive choice. **Accounting, Organizations and Society**, v. 17, n. 3/4, p. 223-237, 1992.

NOBES, C. The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda. **Accounting and Business Research**, v. 36, n. 3, p. 233-245, 2006.

_____. IFRS Practices and the Persistence of Accounting System Classification. **Abacus**, v. 47, n. 3, p. 267-283, 2011.

_____. The continued survival of international differences under IFRS. **Accounting and Business Research**, v. 43, n. 2, p. 83-111, 2013.

NOBES, C.; PERRAMON, J. Firm size and national profile of IFRS policy choice. **Australian Accounting Review**, v. 23, n. 66, p. 208-215, 2013.

NOGUEIRA JÚNIOR, E. et al. Início da adoção das IFRS no Brasil: os impactos provocados na relação entre o lucro e o fluxo de caixa operacional. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 23, n. 1, p. 47-74, 2012.

NYIAMA, J. K. et al. Conhecimento de Contabilidade Internacional nos Cursos de Graduação em Ciências Contábeis: Estudo da Oferta nas Instituições de Ensino Superior das Capitais Brasileiras. **Revista Contabilidade e Organizações**, v. 2, n. 2, p. 101-116, 2008.

OLIVER, C. Strategic responses to institutional processes. **Academy of Management Review**, v. 16, p. 145-179, 1991.

ORPURT, S.; ZANG, Y. Do Direct Cash Flow Disclosures Help Predict Future Operating Cash Flows and Earnings? **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 893-935, 2009.

PENNO, M.; SIMON, D. T. Accounting Choices: Public versus Private Firms. **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 13, p. 561-569, 1986.

PINTO, M. J. T.; MARTINS, V. A.; SILVA, D. M. Escolhas contábeis: o caso brasileiro das propriedades para investimento. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 69, p. 274-289, 2015.

PIRES, C. O.; DECOURT, R. F. Os impactos da fase final de transição para o IFRS no Brasil. **Revista Brasileira de Gestão e Negócios**, v. 17, n. 54, p. 736-750, 2015.

QUAGLI, A.; AVALLONE, F. Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. **European Accounting Review**, v. 19, n. 3, p. 461-493, 2010.

ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, p. 335–370, 2006.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. P. B. **Metodologia de Pesquisa**. 2ª ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

SANTOS, E. S. Análise dos impactos dos CPCs da primeira fase de transição para o IFRS no Brasil: um exame dos ajustes aos resultados nas DFPs de 2008. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 15, p. 23-43, 2012.

SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R.; MAPURUNGA, P. V. R. Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. **Revista de Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 65, p. 161-176, 2014.

SANTOS, M. A. C.; CAVALCANTE, P. R. N. O efeito da adoção dos IFRS sobre a relevância informacional do lucro contábil no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 66, p. 228-241, 2014.

SANTOS, P. A.; KIENEN, N.; CASTIÑEIRA, M. I. **Metodologia da Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas, 2015.

SCHERER, L. M. et al. Demonstração dos Fluxos de Caixa: análise de diferenças de procedimentos de divulgação entre empresas listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 2, p. 37-51, 2012.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory**. 5ª ed. Pearson Prentice Hall, 2009.

SCOTT, W. R.; MEYER, J. W. The organizational of societal sectors: propositions and early evidence. In: POWELL, W. W.; DIMAGGIO, P. J. **The new institutionalism in organizational analysis**. Chicago: The University of Chicago Press, 1991. cap. 5, p. 108-140.

SILVA, A. H. C.; SILVA, E. G. R. Análise das Demonstrações de Resultado Abrangente após a implementação do IFRS no Brasil. **Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 13, n. 1, p. 105-131, 2015.

STADLER, C.; NOBES, C. W. The Influence of Country, Industry, and Topic Factors on IFRS Policy Choice. **Abacus**, v. 50, n. 4, p. 386–421, 2014.

STENT, W.; BRADBURY, M. E.; HOOKS, J. (2015). Insights into accounting choice from the adoption timing of International Financial Reporting Standards. **Accounting & Finance**. doi: 10.1111/acfi.12145

SUNDER, S. **Teoria da Contabilidade e do Controle**. São Paulo, Atlas: 2014.

TSALAVOUTAS, I.; ANDRÉ, P.; EVANS, L. The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. **The British Accounting Review**, v. 44, p. 262-277, 2012.

TELLES, S. V.; SALOTTI, B. M. Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 2, p. 153-173, 2015.

VIEIRA, R. Paradigmas Teóricos da Investigação em Contabilidade. In: MAJOR, M. J. e VIEIRA, R. **Contabilidade e Controle de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática**. Lisboa: Escolar Editora, 2009. cap. 1, p. 9-30.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive Accounting Theory**. Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1986.

_____. Positive Accounting Theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

WATTS, R. L. Accounting Choice Theory and Market-Based Research in Accounting. **British Accounting Review**, v. 24, p. 235-267, 1992.

ZANG, A. Y. Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. **The Accounting Review**, v. 87, n. 2, p. 675-703, 2012.

ZEFF, S. The rise of economic consequences. **The Journal of Accountancy**, p. 56-63, dez. 1978.

APÊNDICE A – Escolhas contábeis das empresas de energia elétrica

ANO	EMPRESA	MENSURAÇÃO		
		PPI	Estoque	Taxa de depreciação
2008	Celesc Distribuição	na	médio	regulatória
2008	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2008	Cemig Distribuição	na	médio	regulatória
2008	Coelba	na	médio	regulatória
2008	CPFL	na	nd	regulatória
2008	Copel Distribuição	na	nd	regulatória
2008	Eletropaulo	na	médio	econômica
2008	Light	na	médio	regulatória
2009	Celesc Distribuição	na	médio	regulatória
2009	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2009	Cemig Distribuição	na	médio	regulatória
2009	Coelba	na	médio	regulatória
2009	CPFL	na	nd	regulatória
2009	Copel Distribuição	na	nd	regulatória
2009	Eletropaulo	na	médio	econômica
2009	Light	na	médio	regulatória
2010	Celesc Distribuição	na	médio	na
2010	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2010	Cemig Distribuição	na	médio	na
2010	Coelba	na	médio	na
2010	CPFL	na	nd	na
2010	Copel Distribuição	na	médio	na
2010	Eletropaulo	na	médio	regulatória
2010	Light	na	médio	regulatória
2011	Celesc Distribuição	na	médio	na
2011	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2011	Cemig Distribuição	na	médio	na
2011	Coelba	na	médio	na
2011	CPFL	na	nd	na
2011	Copel Distribuição	na	médio	na
2011	Eletropaulo	na	médio	regulatória
2011	Light	na	médio	regulatória
2012	Celesc Distribuição	na	médio	na
2012	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2012	Cemig Distribuição	na	médio	na
2012	Coelba	na	médio	na
2012	CPFL	na	nd	na
2012	Copel Distribuição	na	médio	na
2012	Eletropaulo	na	médio	regulatória
2012	Light	na	médio	regulatória
2013	Celesc Distribuição	na	médio	na
2013	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2013	Cemig Distribuição	na	médio	na
2013	Coelba	na	médio	na
2013	CPFL	na	nd	na
2013	Copel Distribuição	na	médio	na
2013	Eletropaulo	na	médio	regulatória
2013	Light	nd	médio	regulatória

ANO	EMPRESA	RECONHECIMENTO								
		Depreciação	Diferido	Reaval	Arrend	Subv Ativos	Subv Ñ Ativos	G/P Atuariais	Ativos Financ	Contr conj
2008	Celesc Distribuição	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Cemig Distribuição	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Coelba	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	CPFL	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Copel Distribuição	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2008	Eletropaulo	linear	reclas	manter	sistemática	na	na	na	nd	na
2008	Light	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Celesc Distribuição	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Cemig Distribuição	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Coelba	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CPFL	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Copel Distribuição	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2009	Eletropaulo	linear	na	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2009	Light	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	Celesc Distribuição	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2010	CPFL	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	Copel Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Light	linear	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2011	Celesc Distribuição	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2011	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	proporc
2011	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2011	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2011	CPFL	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2011	Copel Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2011	Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2011	Light	linear	na	na	na	na	na	resultado	negoc	na
2012	Celesc Distribuição	na	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2012	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	proporc
2012	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2012	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2012	CPFL	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2012	Copel Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2012	Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2012	Light	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na
2013	Celesc Distribuição	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Coelba	na	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2013	CPFL	na	na	na	na	na	receita	na	negoc	na
2013	Copel Distribuição	na	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Light	linear	na	na	na	na	dedução	na	negoc	na

ANO	EMPRESA	CLASSIFICAÇÃO			
		Juros pagos	Dividendos pagos	Juros recebidos	Dividendos recebidos
2008	Celesc Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2008	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2008	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Celesc Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2009	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2009	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Celesc Distribuição	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2010	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Celesc Distribuição	operacional	financiamento	investimento	na
2011	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2011	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Celesc Distribuição	operacional	financiamento	investimento	na
2012	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2012	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Celesc Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2013	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2013	CPFL	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Copel Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Light	operacional	financiamento	operacional	operacional

ANO	EMPRESA	APRESENTAÇÃO			
		FCO	DRA	ORA	Transferência de ORA
2008	Celesc Distribuição	indireto	na	na	na
2008	CEMIG - GT	indireto	na	na	na
2008	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2008	Coelba	indireto	na	na	na
2008	CPFL	indireto	na	na	na
2008	Copel Distribuição	indireto	na	na	na
2008	Eletropaulo	indireto	na	na	na
2008	Light	indireto	na	na	na
2009	Celesc Distribuição	indireto	na	na	na
2009	CEMIG - GT	indireto	na	na	na
2009	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2009	Coelba	indireto	na	na	na
2009	CPFL	indireto	na	na	na
2009	Copel Distribuição	indireto	na	na	na
2009	Eletropaulo	indireto	na	na	na
2009	Light	indireto	na	na	na
2010	Celesc Distribuição	indireto	na	na	na
2010	CEMIG - GT	indireto	separada	líquido	na
2010	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2010	Coelba	indireto	dmpl	líquido	na
2010	CPFL	indireto	na	na	na
2010	Copel Distribuição	indireto	separada	antes	na
2010	Eletropaulo	indireto	dmpl	antes	na
2010	Light	indireto	na	na	na
2011	Celesc Distribuição	indireto	na	na	na
2011	CEMIG - GT	indireto	separada	antes	na
2011	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2011	Coelba	indireto	separada	antes	na
2011	CPFL	indireto	separada	antes	na
2011	Copel Distribuição	indireto	separada	antes	na
2011	Eletropaulo	indireto	separada	antes	na
2011	Light	indireto	na	na	na
2012	Celesc Distribuição	indireto	separada	na	na
2012	CEMIG - GT	indireto	separada	antes	na
2012	Cemig Distribuição	indireto	separada	na	na
2012	Coelba	indireto	separada	antes	na
2012	CPFL	indireto	separada	antes	na
2012	Copel Distribuição	indireto	separada	antes	na
2012	Eletropaulo	indireto	separada	antes	na
2012	Light	indireto	separada	líquido	na
2013	Celesc Distribuição	indireto	separada	líquido	na
2013	CEMIG - GT	indireto	separada	líquido	na
2013	Cemig Distribuição	indireto	separada	líquido	na
2013	Coelba	indireto	separada	antes	na
2013	CPFL	indireto	separada	líquido	na
2013	Copel Distribuição	indireto	separada	antes	na
2013	Eletropaulo	indireto	separada	antes	DRA
2013	Light	indireto	separada	líquido	na

APÊNDICE B – Escolhas contábeis das empresas de telecomunicações

ANO	EMPRESA	MENSURAÇÃO		
		PPI	Estoque	Taxa de depreciação
2008	CLARO S/A	na	nd	nd
2008	Embratel	na	médio	fiscal
2008	GVT	na	na	fiscal
2008	NET	na	médio	econômica
2008	Oi S/A	na	médio	econômica
2008	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2008	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2008	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica
2009	CLARO S/A	na	nd	nd
2009	Embratel	na	médio	fiscal
2009	GVT	na	na	fiscal
2009	NET	na	médio	econômica
2009	Oi S/A	na	médio	econômica
2009	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2009	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2009	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica
2010	CLARO S/A	na	médio	econômica
2010	Embratel	na	médio	fiscal
2010	GVT	na	na	econômica
2010	NET	na	médio	econômica
2010	Oi S/A	na	médio	econômica
2010	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2010	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2010	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica
2011	CLARO S/A	na	médio	econômica
2011	Embratel	na	médio	fiscal
2011	GVT	na	na	econômica
2011	NET	na	médio	econômica
2011	Oi S/A	na	médio	econômica
2011	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2011	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2011	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica
2012	CLARO S/A	na	médio	econômica
2012	Embratel	na	médio	fiscal
2012	GVT	na	na	econômica
2012	NET	na	médio	econômica
2012	Oi S/A	na	médio	econômica
2012	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2012	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2012	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica
2013	CLARO S/A	na	médio	econômica
2013	Embratel	na	médio	econômica
2013	GVT	na	na	econômica
2013	NET	na	médio	econômica
2013	Oi S/A	na	médio	econômica
2013	Telefônica Brasil S/A	na	médio	econômica
2013	Telemar Norte Leste S/A	na	médio	econômica
2013	Tim Celular S.A.	na	médio	econômica

ANO	EMPRESA	RECONHECIMENTO								
		Deprec	Diferido	Reaval	Arrend	Subv Ativos	Subv Ñ Ativos	G/P Atuariais	Ativos Financ	Contr Conj
2008	CLARO S/A	nd	nd	na	nd	nd	nd	na	nd	na
2008	Embratel	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	GVT	linear	manter	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	NET	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Oi S/A	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	na	passivo	na	na	nd	na
2008	Telemar Norte Leste S/A	linear	manter	na	na	na	receita	na	nd	na
2008	Tim Celular S.A.	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CLARO S/A	nd	na	na	nd	nd	nd	na	nd	na
2009	Embratel	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	NET	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Oi S/A	linear	na	na	na	na	dedução	na	nd	na
2009	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	linear	passivo	na	na	nd	na
2009	Telemar Norte Leste S/A	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2009	Tim Celular S.A.	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	CLARO S/A	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2010	Embratel	linear	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2010	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	NET	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Oi S/A	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	linear	passivo	na	PL	negoc	na
2010	Telemar Norte Leste S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	Tim Celular S.A.	linear	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2011	CLARO S/A	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2011	Embratel	linear	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2011	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	NET	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2011	Oi S/A	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	na
2011	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2011	Telemar Norte Leste S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2011	Tim Celular S.A.	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2012	CLARO S/A	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2012	Embratel	linear	na	na	na	na	receita	corredor	nd	na
2012	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	NET	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Oi S/A	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2012	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2012	Telemar Norte Leste S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2012	Tim Celular S.A.	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	na
2013	CLARO S/A	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2013	Embratel	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2013	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	NET	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Oi S/A	linear	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2013	Telefônica Brasil S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2013	Telemar Norte Leste S/A	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2013	Tim Celular S.A.	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	na

ANO	EMPRESA	CLASSIFICAÇÃO			
		Juros pagos	Dividendos Pagos	Juros recebidos	Dividendos recebidos
2008	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Embratel	operacional	financiamento	operacional	financiamento
2008	GVT	financiamento	na	operacional	na
2008	NET	operacional	operacional	operacional	operacional
2008	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2009	GVT	financiamento	na	operacional	na
2009	NET	financiamento	operacional	operacional	operacional
2009	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	GVT	financiamento	na	operacional	na
2010	NET	financiamento	operacional	operacional	operacional
2010	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	GVT	financiamento	na	operacional	na
2011	NET	financiamento	operacional	operacional	operacional
2011	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	GVT	financiamento	na	financiamento	na
2012	NET	financiamento	operacional	operacional	operacional
2012	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	CLARO S/A	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	GVT	financiamento	operacional	financiamento	na
2013	NET	financiamento	operacional	operacional	operacional
2013	Oi S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Telefônica Brasil S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Telemar Norte Leste S/A	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Tim Celular S.A.	operacional	financiamento	operacional	operacional

ANO	EMPRESA	APRESENTAÇÃO			
		FCO	DRA	ORA	Transferência de ORA
2008	CLARO S/A	indireto	na	na	na
2008	Embratel	indireto	na	na	na
2008	GVT	indireto	na	na	na
2008	NET	indireto	na	na	na
2008	Oi S/A	indireto	na	na	na
2008	Telefônica Brasil S/A	indireto	na	na	na
2008	Telemar Norte Leste S/A	indireto	na	na	na
2008	Tim Celular S.A.	indireto	na	na	na
2009	CLARO S/A	indireto	na	na	na
2009	Embratel	indireto	na	na	na
2009	GVT	indireto	na	na	na
2009	NET	indireto	na	na	na
2009	Oi S/A	indireto	na	na	na
2009	Telefônica Brasil S/A	indireto	na	na	na
2009	Telemar Norte Leste S/A	indireto	na	na	na
2009	Tim Celular S.A.	indireto	na	na	na
2010	CLARO S/A	indireto	na	na	na
2010	Embratel	indireto	na	na	na
2010	GVT	indireto	separada	líquido	na
2010	NET	indireto	separada	na	na
2010	Oi S/A	indireto	na	na	na
2010	Telefônica Brasil S/A	indireto	separada	antes	na
2010	Telemar Norte Leste S/A	indireto	separada	líquido	na
2010	Tim Celular S.A.	indireto	separada	na	na
2011	CLARO S/A	indireto	na	na	na
2011	Embratel	indireto	na	na	na
2011	GVT	indireto	separada	líquido	na
2011	NET	indireto	na	na	na
2011	Oi S/A	indireto	na	na	na
2011	Telefônica Brasil S/A	indireto	separada	antes	na
2011	Telemar Norte Leste S/A	indireto	separada	líquido	na
2011	Tim Celular S.A.	indireto	separada	na	na
2012	CLARO S/A	indireto	separada	na	na
2012	Embratel	indireto	separada	na	na
2012	GVT	indireto	separada	líquido	na
2012	NET	indireto	separada	na	na
2012	Oi S/A	indireto	separada	líquido	na
2012	Telefônica Brasil S/A	indireto	separada	antes	na
2012	Telemar Norte Leste S/A	indireto	separada	líquido	na
2012	Tim Celular S.A.	indireto	separada	líquido	na
2013	CLARO S/A	indireto	separada	na	na
2013	Embratel	indireto	separada	na	na
2013	GVT	indireto	separada	líquido	na
2013	NET	indireto	separada	na	na
2013	Oi S/A	indireto	separada	líquido	na
2013	Telefônica Brasil S/A	indireto	separada	antes	na
2013	Telemar Norte Leste S/A	indireto	separada	líquido	na
2013	Tim Celular S.A.	indireto	separada	líquido	na

APÊNDICE C – Escolhas contábeis das empresas de mesmo grupo econômico

ANO	EMPRESA	MENSURAÇÃO		
		PPI	Estoque	Taxa de depreciação
2008	Ambev	na	médio	fiscal
2008	CRBS	na	na	na
2008	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2008	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2008	Petrobras Distribuidora	na	médio	fiscal
2008	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2008	Petrobras	na	médio	econômica
2008	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2008	Vale	na	médio	econômica
2009	Ambev	na	médio	fiscal
2009	CRBS	na	na	na
2009	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2009	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2009	Petrobras Distribuidora	na	médio	econômica
2009	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2009	Petrobras	na	médio	econômica
2009	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2009	Vale	na	médio	econômica
2010	Ambev	na	médio	fiscal
2010	CRBS	na	nd	nd
2010	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2010	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2010	Petrobras Distribuidora	na	médio	econômica
2010	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2010	Petrobras	na	médio	econômica
2010	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2010	Vale	na	médio	econômica
2011	Ambev	na	médio	fiscal
2011	CRBS	na	médio	econômica
2011	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2011	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2011	Petrobras Distribuidora	na	médio	econômica
2011	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2011	Petrobras	na	médio	econômica
2011	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2011	Vale	na	médio	econômica
2012	Ambev	na	médio	fiscal
2012	CRBS	na	médio	econômica
2012	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2012	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2012	Petrobras Distribuidora	na	médio	econômica
2012	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2012	Petrobras	na	médio	econômica
2012	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2012	Vale	na	médio	econômica
2013	Ambev	na	médio	fiscal
2013	CRBS	na	médio	econômica
2013	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2013	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2013	Petrobras Distribuidora	na	médio	econômica
2013	Petrobrás Transporte	na	médio	econômica
2013	Petrobras	na	médio	econômica
2013	Samarco Mineração	na	médio	econômica
2013	Vale	na	médio	econômica

ANO	EMPRESA	RECONHECIMENTO								
		Deprec	Diferido	Reaval	Arrend	Subv Ativos	Subv N Ativos	G/P Atuariais	Ativos Financ	Contr Conj
2008	Ambev	linear	baixar	na	linear	passivo	receita	PL	nd	na
2008	CRBS	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Gerdau Aços Longos	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Petrobras Distribuidora	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Petrobras	prod/linear	manter	manter	na	passivo	receita	na	nd	na
2008	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Vale	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	nd	na
2009	CRBS	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Petrobras Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Petrobras	prod/linear	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2009	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Vale	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	na
2010	CRBS	nd	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2010	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2010	Petrobras Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2010	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2010	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	na
2011	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2011	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2011	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2011	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2011	Petrobras Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	equival
2011	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2011	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	equival
2011	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2011	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	proporc
2012	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2012	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2012	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na
2012	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na
2012	Petrobras Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	equival
2012	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2012	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	equival
2012	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2012	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	equival
2013	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2013	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Petrobras Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Petrobrás Transporte	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2013	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2013	Samarco Mineração	prod/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	na	negoc	na

ANO	EMPRESA	CLASSIFICAÇÃO			
		Juros pagos	Dividendos pagos	Juros Recebidos	Dividendos recebidos
2008	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	CRBS	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	investimento	operacional
2008	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Petrobrás Transporte	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Petrobras	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Samarco Mineração	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Vale	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	CRBS	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Petrobrás Transporte	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Petrobras	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Samarco Mineração	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Vale	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Petrobrás Transporte	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2010	Samarco Mineração	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Petrobrás Transporte	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2011	Samarco Mineração	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Petrobrás Transporte	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2012	Samarco Mineração	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	CRBS	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Petrobras Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Petrobrás Transporte	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2013	Samarco Mineração	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento

ANO	EMPRESA	APRESENTAÇÃO			
		FCO	DRA	ORA	Transferência de ORA
2008	Ambev	indireto	separada	líquido	na
2008	CRBS	indireto	na	na	na
2008	Gerdau Açominas	indireto	na	na	na
2008	Gerdau Aços Longos	indireto	na	na	na
2008	Petrobras Distribuidora	indireto	na	na	na
2008	Petrobrás Transporte	indireto	na	na	na
2008	Petrobras	indireto	na	na	na
2008	Samarco Mineração	indireto	na	na	na
2008	Vale	indireto	na	na	na
2009	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2009	CRBS	indireto	na	na	na
2009	Gerdau Açominas	indireto	na	na	na
2009	Gerdau Aços Longos	indireto	na	na	na
2009	Petrobras Distribuidora	indireto	na	na	na
2009	Petrobrás Transporte	indireto	na	na	na
2009	Petrobras	indireto	na	na	na
2009	Samarco Mineração	indireto	na	na	na
2009	Vale	indireto	na	na	na
2010	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2010	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2010	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2010	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2010	Petrobras Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2010	Petrobrás Transporte	indireto	separada	líquido	na
2010	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2010	Samarco Mineração	indireto	dmpl	líquido	na
2010	Vale	indireto	separada	líquido	na
2011	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2011	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2011	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2011	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2011	Petrobras Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2011	Petrobrás Transporte	indireto	separada	líquido	na
2011	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2011	Samarco Mineração	indireto	dmpl	líquido	na
2011	Vale	indireto	separada	líquido	na
2012	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2012	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2012	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2012	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2012	Petrobras Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2012	Petrobrás Transporte	indireto	separada	líquido	na
2012	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2012	Samarco Mineração	indireto	separada	líquido	na
2012	Vale	indireto	separada	líquido	na
2013	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2013	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2013	Gerdau Açominas	indireto	separada	líquido	na
2013	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	líquido	na
2013	Petrobras Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2013	Petrobrás Transporte	indireto	separada	líquido	na
2013	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2013	Samarco Mineração	indireto	separada	líquido	na
2013	Vale	indireto	separada	líquido	na

APÊNDICE D – Escolhas contábeis realizadas nas empresas

ANO	NOME EMPRESA	MENSURAÇÃO		
		PPI	Estoque	Taxa de Depreciação
2008	AES Eletropaulo	na	médio	econômica
2008	Ale Combustíveis	na	médio	fiscal
2008	Ambev	na	médio	fiscal
2008	Amil	na	na	fiscal
2008	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2008	ArcelorMittal Brasil	na	médio	fiscal
2008	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2008	Aurora Alimentos	na	médio	fiscal
2008	B2W Digital	na	médio	fiscal
2008	Basf	na	médio	fiscal
2008	Bayer	na	médio	econômica
2008	BR Distribuidora	na	médio	fiscal
2008	Braskem	na	médio	econômica
2008	Braskem Qpar	na	na	na
2008	BRF	na	médio	fiscal
2008	Bunge	na	médio	fiscal
2008	Cargill	na	médio	fiscal
2008	Celesc	na	médio	regulatória
2008	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2008	Cemig Distribuição	na	médio	regulatória
2008	Cielo	na	na	fiscal
2008	Claro	na	nd	nd
2008	Coamo	na	médio	fiscal
2008	Coelba	na	médio	regulatória
2008	Comgás	na	PEPS/médio	regulatória
2008	Construtora OAS	na	nd	econômica
2008	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2008	Coopersucar	na	na	na
2008	Coopersucar Cooperativa	na	médio	econômica
2008	Copel Dis	na	nd	regulatória
2008	CPFL Paulista	na	nd	regulatória
2008	CRBS	na	na	na
2008	CSN	na	médio	econômica
2008	E.C.T.	na	médio	fiscal
2008	Embraer	na	médio	econômica
2008	Embratel	na	médio	fiscal
2008	Fiat	na	médio	fiscal
2008	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2008	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2008	Globo	na	na	nd
2008	GOL	na	médio	econômica
2008	GPA	na	PEPS/médio	econômica
2008	GVT	na	na	fiscal
2008	Heringer	na	médio	econômica
2008	Ipiranga	na	médio	nd
2008	JBS	na	médio	econômica
2008	Light Sesa	na	médio	regulatória
2008	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2008	Louis Dreyfus	na	médio	nd
2008	Magazine Luiza	na	médio	fiscal
2008	Makro	na	PEPS	fiscal
2008	Natura	na	médio	fiscal
2008	Net	na	médio	econômica
2008	Oi	na	médio	econômica
2008	Paranapanema	na	médio	econômica
2008	Petrobras	na	médio	econômica

2008	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2008	Raízen	na	médio	econômica
2008	Renault	na	médio	fiscal
2008	Sabesp	na	médio	fiscal
2008	Samarco	na	médio	econômica
2008	Souza Cruz	na	médio	econômica
2008	Suzano	na	médio	econômica
2008	TAG	na	na	econômica
2008	TAM	na	médio	econômica
2008	Telefônica	na	médio	econômica
2008	Telemar	na	médio	econômica
2008	TIM	na	médio	econômica
2008	Transpetro	na	médio	econômica
2008	Usiminas	na	médio	econômica
2008	Vale	na	médio	econômica
2008	Via Varejo	na	médio	fiscal
2008	Votorantim	na	médio	econômica
2008	Whirlpool	na	médio	econômica
2008	Yara Brasil	na	médio	econômica
2009	AES Eletropaulo	na	médio	econômica
2009	Ale Combustíveis	na	médio	fiscal
2009	Ambev	na	médio	fiscal
2009	Amil	na	na	fiscal
2009	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2009	ArcelorMittal Brasil	na	médio	fiscal
2009	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2009	Aurora Alimentos	na	médio	fiscal
2009	B2W Digital	na	médio	fiscal
2009	Basf	na	médio	fiscal
2009	Bayer	na	médio	econômica
2009	BR Distribuidora	na	médio	econômica
2009	Braskem	na	médio	econômica
2009	Braskem Qpar	na	na	na
2009	BRF	na	médio	econômica
2009	Bunge	na	médio	fiscal
2009	Cargill	na	médio	fiscal
2009	Celesc	na	médio	regulatória
2009	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2009	Cemig Distribuição	na	médio	regulatória
2009	Cielo	na	na	fiscal
2009	Claro	na	nd	nd
2009	Coamo	na	médio	fiscal
2009	Coelba	na	médio	regulatória
2009	Comgás	na	PEPS/médio	regulatória
2009	Construtora OAS	na	nd	econômica
2009	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2009	Coopersucar	na	na	fiscal
2009	Coopersucar Cooperativa	na	médio	econômica
2009	Copel Dis	na	nd	regulatória
2009	CPFL Paulista	na	nd	regulatória
2009	CRBS	na	na	na
2009	CSN	na	médio	econômica
2009	E.C.T.	na	médio	fiscal
2009	Embraer	na	médio	econômica
2009	Embratel	na	médio	fiscal
2009	Fiat	na	médio	fiscal
2009	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2009	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2009	Globo	na	na	nd
2009	GOL	na	médio	econômica

2009	GPA	na	médio	econômica
2009	GVT	na	na	fiscal
2009	Heringer	na	médio	econômica
2009	Ipiranga	na	médio	nd
2009	JBS	na	médio	econômica
2009	Light Sesa	na	médio	regulatória
2009	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2009	Louis Dreyfus	na	médio	nd
2009	Magazine Luiza	na	médio	fiscal
2009	Makro	na	PEPS	fiscal
2009	Natura	na	médio	econômica
2009	Net	na	médio	econômica
2009	Oi	na	médio	econômica
2009	Paranapanema	na	médio	econômica
2009	Petrobras	na	médio	econômica
2009	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2009	Raízen	na	médio	econômica
2009	Renault	na	médio	econômica
2009	Sabesp	na	médio	econômica
2009	Samarco	na	médio	econômica
2009	Souza Cruz	na	médio	econômica
2009	Suzano	na	médio	econômica
2009	TAG	na	na	econômica
2009	TAM	na	médio	econômica
2009	Telefônica	na	médio	econômica
2009	Telemar	na	médio	econômica
2009	TIM	na	médio	econômica
2009	Transpetro	na	médio	econômica
2009	Usiminas	na	médio	econômica
2009	Vale	na	médio	econômica
2009	Via Varejo	na	médio	fiscal
2009	Votorantim	na	médio	econômica
2009	Whirlpool	na	médio	econômica
2009	Yara Brasil	na	médio	econômica
2010	AES Eletropaulo	na	médio	regulatória
2010	Ale Combustíveis	na	médio	econômica
2010	Ambev	na	médio	fiscal
2010	Amil	na	na	fiscal
2010	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2010	ArcelorMittal Brasil	na	médio	econômica
2010	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2010	Aurora Alimentos	na	médio	econômica
2010	B2W Digital	na	médio	econômica
2010	Basf	na	médio	fiscal
2010	Bayer	na	médio	econômica
2010	BR Distribuidora	na	médio	econômica
2010	Braskem	na	médio	econômica
2010	Braskem Qpar	na	médio	econômica
2010	BRF	na	médio	econômica
2010	Bunge	na	médio	fiscal
2010	Cargill	na	médio	econômica
2010	Celesc	na	médio	na
2010	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2010	Cemig Distribuição	na	médio	na
2010	Cielo	na	na	fiscal
2010	Claro	na	médio	econômica
2010	Coamo	na	médio	fiscal
2010	Coelba	na	médio	na
2010	Comgás	na	PEPS/médio	na
2010	Construtora OAS	na	nd	econômica

2010	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2010	Coopersucar	histórico	na	econômica
2010	Coopersucar Cooperativa	histórico	médio	econômica
2010	Copel Dis	na	médio	na
2010	CPFL Paulista	na	nd	na
2010	CRBS	na	nd	nd
2010	CSN	na	médio	econômica
2010	E.C.T.	na	médio	fiscal
2010	Embraer	na	médio	econômica
2010	Embratel	na	médio	fiscal
2010	Fiat	na	médio	fiscal
2010	Gerdau Açominas	na	médio	fiscal
2010	Gerdau Aços Longos	na	médio	fiscal
2010	Globo	na	na	econômica
2010	GOL	na	médio	econômica
2010	GPA	na	médio	econômica
2010	GVT	na	na	econômica
2010	Heringer	na	médio	econômica
2010	Ipiranga	na	médio	econômica
2010	JBS	na	médio	econômica
2010	Light Sesa	na	médio	regulatória
2010	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2010	Louis Dreyfus	na	médio	nd
2010	Magazine Luiza	na	médio	econômica
2010	Makro	na	PEPS	fiscal
2010	Natura	na	médio	econômica
2010	Net	na	médio	econômica
2010	Oi	na	médio	econômica
2010	Paranapanema	na	médio	econômica
2010	Petrobras	na	médio	econômica
2010	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2010	Raízen	na	médio	econômica
2010	Renault	na	médio	econômica
2010	Sabesp	na	médio	econômica
2010	Samarco	na	médio	econômica
2010	Souza Cruz	na	médio	econômica
2010	Suzano	na	médio	econômica
2010	TAG	na	na	econômica
2010	TAM	na	médio	econômica
2010	Telefônica	na	médio	econômica
2010	Telemar	na	médio	econômica
2010	TIM	na	médio	econômica
2010	Transpetro	na	médio	econômica
2010	Usiminas	na	médio	econômica
2010	Vale	na	médio	econômica
2010	Via Varejo	na	médio	econômica
2010	Votorantim	na	médio	econômica
2010	Whirlpool	na	médio	econômica
2010	Yara Brasil	na	médio	econômica
2011	AES Eletropaulo	na	médio	regulatória
2011	Ale Combustíveis	na	médio	econômica
2011	Ambev	na	médio	fiscal
2011	Amil	na	na	fiscal
2011	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2011	ArcelorMittal Brasil	na	médio	econômica
2011	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2011	Aurora Alimentos	na	médio	econômica
2011	B2W Digital	na	médio	econômica
2011	Basf	na	médio	fiscal
2011	Bayer	na	médio	econômica

2011	BR Distribuidora	na	médio	econômica
2011	Braskem	na	médio	econômica
2011	Braskem Qpar	na	médio	econômica
2011	BRF	na	médio	econômica
2011	Bunge	na	médio	econômica
2011	Cargill	na	médio	econômica
2011	Celesc	na	médio	na
2011	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2011	Cemig Distribuição	na	médio	na
2011	Cielo	na	na	fiscal
2011	Claro	na	médio	econômica
2011	Coamo	na	médio	fiscal
2011	Coelba	na	médio	na
2011	Comgás	na	médio	na
2011	Construtora OAS	na	nd	econômica
2011	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2011	Coopersucar	histórico	na	econômica
2011	Coopersucar Cooperativa	histórico	médio	econômica
2011	Copel Dis	na	médio	na
2011	CPFL Paulista	na	nd	na
2011	CRBS	na	médio	econômica
2011	CSN	na	médio	econômica
2011	E.C.T.	histórico	médio	fiscal
2011	Embraer	na	médio	econômica
2011	Embratel	na	médio	fiscal
2011	Fiat	na	médio	econômica
2011	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2011	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2011	Globo	na	na	econômica
2011	GOL	na	médio	econômica
2011	GPA	na	médio	econômica
2011	GVT	na	na	econômica
2011	Heringer	na	médio	econômica
2011	Ipiranga	na	médio	econômica
2011	JBS	na	médio	econômica
2011	Light Sesa	na	médio	regulatória
2011	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2011	Louis Dreyfus	histórico	médio	nd
2011	Magazine Luiza	na	médio	econômica
2011	Makro	na	PEPS	fiscal
2011	Natura	na	médio	econômica
2011	Net	na	médio	econômica
2011	Oi	na	médio	econômica
2011	Paranapanema	justo	médio	econômica
2011	Petrobras	na	médio	econômica
2011	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2011	Raizen	na	médio	econômica
2011	Renault	na	médio	econômica
2011	Sabesp	histórico	médio	econômica
2011	Samarco	na	médio	econômica
2011	Souza Cruz	na	médio	econômica
2011	Suzano	na	médio	econômica
2011	TAG	na	na	econômica
2011	TAM	na	médio	econômica
2011	Telefônica	na	médio	econômica
2011	Telemar	na	médio	econômica
2011	TIM	na	médio	econômica
2011	Transpetro	na	médio	econômica
2011	Usiminas	na	médio	econômica
2011	Vale	na	médio	econômica

2011	Via Varejo	na	médio	econômica
2011	Votorantim	na	médio	econômica
2011	Whirlpool	na	médio	econômica
2011	Yara Brasil	histórico	médio	econômica
2012	AES Eletropaulo	na	médio	regulatória
2012	Ale Combustíveis	na	médio	econômica
2012	Ambev	na	médio	fiscal
2012	Amil	na	na	fiscal
2012	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2012	ArcelorMittal Brasil	na	médio	econômica
2012	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2012	Aurora Alimentos	na	médio	econômica
2012	B2W Digital	na	médio	econômica
2012	Basf	na	médio	fiscal
2012	Bayer	na	médio	econômica
2012	BR Distribuidora	na	médio	econômica
2012	Braskem	na	médio	econômica
2012	Braskem Qpar	na	médio	econômica
2012	BRF	na	médio	econômica
2012	Bunge	na	médio	econômica
2012	Cargill	na	médio	econômica
2012	Celesc	na	médio	na
2012	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2012	Cemig Distribuição	na	médio	na
2012	Cielo	na	na	fiscal
2012	Claro	na	médio	econômica
2012	Coamo	na	médio	fiscal
2012	Coelba	na	médio	na
2012	Comgás	na	médio	na
2012	Construtora OAS	na	médio	econômica
2012	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2012	Coopersucar	histórico	na	econômica
2012	Coopersucar Cooperativa	histórico	médio	econômica
2012	Copel Dis	na	médio	na
2012	CPFL Paulista	na	nd	na
2012	CRBS	na	médio	econômica
2012	CSN	na	médio	econômica
2012	E.C.T.	histórico	médio	fiscal
2012	Embraer	na	médio	econômica
2012	Embratel	na	médio	fiscal
2012	Fiat	na	médio	econômica
2012	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2012	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2012	Globo	na	na	econômica
2012	GOL	na	médio	econômica
2012	GPA	na	médio	econômica
2012	GVT	na	na	econômica
2012	Heringer	na	médio	econômica
2012	Ipiranga	na	médio	econômica
2012	JBS	na	médio	econômica
2012	Light Sesa	na	médio	regulatória
2012	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2012	Louis Dreyfus	histórico	médio	nd
2012	Magazine Luiza	na	médio	econômica
2012	Makro	na	PEPS	econômica
2012	Natura	na	médio	econômica
2012	Net	na	médio	econômica
2012	Oi	na	médio	econômica
2012	Paranapanema	justo	médio	econômica
2012	Petrobras	na	médio	econômica

2012	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2012	Raízen	na	médio	econômica
2012	Renault	na	médio	econômica
2012	Sabesp	histórico	médio	econômica
2012	Samarco	na	médio	econômica
2012	Souza Cruz	na	médio	econômica
2012	Suzano	na	médio	econômica
2012	TAG	na	na	econômica
2012	TAM	na	médio	econômica
2012	Telefônica	na	médio	econômica
2012	Telemar	na	médio	econômica
2012	TIM	na	médio	econômica
2012	Transpetro	na	médio	econômica
2012	Usiminas	na	médio	econômica
2012	Vale	na	médio	econômica
2012	Via Varejo	na	médio	econômica
2012	Votorantim	na	médio	econômica
2012	Whirlpool	na	médio	econômica
2012	Yara Brasil	histórico	médio	econômica
2013	AES Eletropaulo	na	médio	regulatória
2013	Ale Combustíveis	na	médio	econômica
2013	Ambev	na	médio	fiscal
2013	Amil	na	na	fiscal
2013	Andrade Gutierrez	na	médio	econômica
2013	ArcelorMittal Brasil	na	médio	econômica
2013	Assai Atacadista	na	médio	econômica
2013	Aurora Alimentos	na	médio	econômica
2013	B2W Digital	na	médio	econômica
2013	Basf	na	médio	fiscal
2013	Bayer	na	médio	econômica
2013	BR Distribuidora	na	médio	econômica
2013	Braskem	na	médio	econômica
2013	Braskem Qpar	na	médio	econômica
2013	BRF	na	médio	econômica
2013	Bunge	na	médio	econômica
2013	Cargill	na	médio	econômica
2013	Celesc	na	médio	na
2013	CEMIG - GT	na	médio	regulatória
2013	Cemig Distribuição	na	médio	na
2013	Cielo	na	na	fiscal
2013	Claro	na	médio	econômica
2013	Coamo	na	médio	fiscal
2013	Coelba	na	médio	na
2013	Comgás	na	médio	na
2013	Construtora OAS	na	médio	econômica
2013	Construtora Odebrecht	na	médio	econômica
2013	Coopersucar	histórico	na	econômica
2013	Coopersucar Cooperativa	histórico	médio	econômica
2013	Copel Dis	na	médio	na
2013	CPFL Paulista	na	nd	na
2013	CRBS	na	médio	econômica
2013	CSN	na	médio	econômica
2013	E.C.T.	histórico	médio	fiscal
2013	Embraer	na	médio	econômica
2013	Embratel	na	médio	econômica
2013	Fiat	na	médio	econômica
2013	Gerdau Açominas	na	médio	econômica
2013	Gerdau Aços Longos	na	médio	econômica
2013	Globo	na	na	econômica
2013	GOL	na	médio	econômica

2013	GPA	na	médio	econômica
2013	GVT	na	na	econômica
2013	Heringer	na	médio	econômica
2013	Ipiranga	na	médio	econômica
2013	JBS	na	médio	econômica
2013	Light Sesa	na	médio	regulatória
2013	Lojas Americanas	na	médio	econômica
2013	Louis Dreyfus	histórico	médio	nd
2013	Magazine Luiza	na	médio	econômica
2013	Makro	na	PEPS	econômica
2013	Natura	na	médio	econômica
2013	Net	na	médio	econômica
2013	Oi	na	médio	econômica
2013	Paranapanema	justo	médio	econômica
2013	Petrobras	na	médio	econômica
2013	RaiaDrogasil	na	médio	econômica
2013	Raízen	na	médio	econômica
2013	Renault	na	médio	econômica
2013	Sabesp	histórico	médio	econômica
2013	Samarco	na	médio	econômica
2013	Souza Cruz	na	médio	econômica
2013	Suzano	na	médio	econômica
2013	TAG	na	na	econômica
2013	TAM	na	médio	econômica
2013	Telefônica	na	médio	econômica
2013	Telemar	na	médio	econômica
2013	TIM	na	médio	econômica
2013	Transpetro	na	médio	econômica
2013	Usiminas	na	médio	econômica
2013	Vale	na	médio	econômica
2013	Via Varejo	na	médio	econômica
2013	Votorantim	na	médio	econômica
2013	Whirlpool	na	médio	econômica
2013	Yara Brasil	histórico	médio	econômica

ANO	NOME EMPRESA	RECONHECIMENTO								
		Deprec	Diferido	Reaval	Arrend	Subv Ativos	Subv ã Ativos	G/P atuariais	Ativos Financ	Contr Conj
2008	AES Eletropaulo	linear	reclas	manter	sistemática	na	na	na	nd	na
2008	Ale Combustíveis	linear	reclas	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Ambev	linear	baixar	na	linear	passivo	receita	PL	nd	na
2008	Amil	linear	baixar	manter	sistemática	na	na	na	na	na
2008	Andrade Gutierrez	linear	manter	manter	linear	na	na	na	nd	na
2008	ArcelorMittal Brasil	linear	manter	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2008	Aurora Alimentos	linear	manter	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	B2W Digital	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Basf	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Bayer	linear	baixar	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	BR Distribuidora	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Braskem	linear	manter	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	Braskem Qpar	na	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	BRF	linear	manter	na	linear	na	receita	na	nd	na
2008	Bunge	linear	baixar	na	na	na	dedução	na	nd	na
2008	Cargill	linear	manter	manter	na	na	receita	na	nd	na
2008	Celesc	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Cemig Distribuição	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Cielo	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Claro	nd	nd	na	nd	nd	nd	na	nd	na
2008	Coamo	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Coelba	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Comgás	linear	reclas	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Construtora OAS	linear	manter	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Construtora Odebrecht	linear	manter	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Coopersucar	na	na	na	na	na	na	na	na	na
2008	Coopersucar Cooperativa	linear	na	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Copel Dis	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2008	CPFL Paulista	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	CRBS	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	CSN	linear	manter	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	E.C.T.	linear	baixar	na	na	passivo	na	na	na	na
2008	Embraer	linear	reclas	manter	linear	na	dedução	na	nd	na
2008	Embratel	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Fiat	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Gerdau Aços Longos	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Globo	linear	baixar	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	GOL	comp/linear	baixar	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	GPA	linear	baixar	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2008	GVT	linear	manter	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Heringer	linear	reclas	na	na	na	receita	na	nd	na
2008	Ipiranga	linear	na	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	JBS	linear	manter	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Light Sesa	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Lojas Americanas	linear	manter	na	nd	na	na	na	nd	na
2008	Louis Dreyfus	linear	manter	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	Magazine Luiza	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Makro	linear	reclas	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Natura	linear	na	na	na	nd	nd	na	nd	na
2008	Net	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Oi	linear	baixar	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Paranapanema	linear	reclas	manter	na	na	na	na	nd	na

2008	Petrobras	prod/linear	manter	manter	na	passivo	receita	na	nd	na
2008	RaiaDrogasil	linear	reclas	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Raízen	linear	na	manter	na	na	na	na	nd	na
2008	Renault	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Sabesp	linear	na	manter	na	na	na	na	na	na
2008	Samarco	prod/linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Souza Cruz	linear	na	baixar	na	passivo	na	corredor	nd	na
2008	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	na	nd	na
2008	TAG	linear	manter	na	na	na	na	na	na	na
2008	TAM	linear	na	manter	linear	na	na	na	nd	na
2008	Telefônica	linear	na	na	na	passivo	na	na	nd	na
2008	Telemar	linear	manter	na	na	na	receita	na	nd	na
2008	TIM	linear	manter	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Transpetro	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Usiminas	linear	na	baixar	na	na	na	na	nd	na
2008	Vale	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2008	Via Varejo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2008	Votorantim	linear	baixar	manter	na	na	receita	na	nd	na
2008	Whirlpool	linear	manter	na	na	na	receita	na	nd	na
2008	Yara Brasil	linear	reclas	manter	nd	na	na	na	nd	na
2009	AES Eletropaulo	linear	na	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2009	Ale Combustíveis	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	nd	na
2009	Amil	linear	na	na	sistemática	na	na	na	na	na
2009	Andrade Gutierrez	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	ArcelorMittal Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2009	Aurora Alimentos	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	B2W Digital	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Basf	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Bayer	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	BR Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Braskem	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Braskem Qpar	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	BRF	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2009	Bunge	linear	na	na	na	na	dedução	na	nd	na
2009	Cargill	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2009	Celesc	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Cemig Distribuição	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Cielo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Claro	nd	na	na	nd	nd	nd	na	nd	na
2009	Coamo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Coelba	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Comgás	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Construtora OAS	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Construtora Odebrecht	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Coopersucar	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Coopersucar Cooperativa	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Copel Dis	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2009	CPFL Paulista	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CRBS	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	CSN	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	E.C.T.	linear	na	na	na	passivo	na	na	na	na
2009	Embraer	linear	na	na	linear	na	dedução	na	nd	na
2009	Embratel	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Fiat	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2009	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Gerdau Aços	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na

	Longos									
2009	Globo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	GOL	comp/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	GPA	linear	na	na	sistemática	na	na	na	nd	na
2009	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Heringer	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2009	Ipiranga	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	JBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Light Sesa	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Lojas Americanas	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Louis Dreyfus	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2009	Magazine Luiza	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Makro	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Natura	linear	na	na	linear	nd	nd	na	negoc	na
2009	Net	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Oi	linear	na	na	na	na	dedução	na	nd	na
2009	Paranapanema	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Petrobras	prod/linear	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2009	RaiaDrogasil	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Raizen	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Renault	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Sabesp	linear	na	na	na	na	na	na	na	na
2009	Samarco	prod/linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Souza Cruz	linear	na	na	na	passivo	na	corredor	nd	na
2009	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	na	nd	na
2009	TAG	linear	na	na	na	na	na	na	na	na
2009	TAM	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Telefônica	linear	na	na	linear	passivo	na	na	nd	na
2009	Telemar	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2009	TIM	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Transpetro	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Usiminas	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2009	Vale	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2009	Via Varejo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2009	Votorantim	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2009	Whirlpool	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2009	Yara Brasil	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2010	AES Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Ale Combustíveis	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	na
2010	Amil	linear	na	na	sistemática	na	na	na	na	na
2010	Andrade Gutierrez	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	ArcelorMittal Brasil	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	negoc	na
2010	Aurora Alimentos	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	B2W Digital	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Basf	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	Bayer	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	BR Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Braskem	linear	na	na	linear	na	receita	resultado	negoc	na
2010	Braskem Qpar	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	BRF	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	nd	na
2010	Bunge	linear	na	na	na	na	dedução	na	nd	na
2010	Cargill	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2010	Celesc	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	Cielo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	Claro	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2010	Coamo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na

2010	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2010	Comgás	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2010	Construtora OAS	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	Construtora Odebrecht	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Coopersucar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Coopersucar Cooperativa	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2010	Copel Dis	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2010	CPFL Paulista	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	CRBS	nd	na	na	na	na	na	na	nd	na
2010	CSN	linear	na	na	na	passivo	dedução	PL	negoc	na
2010	E.C.T.	linear	na	na	na	passivo	na	na	na	na
2010	Embraer	linear	na	na	linear	na	dedução	PL	negoc	na
2010	Embratel	linear	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2010	Fiat	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2010	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2010	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2010	Globo	linear	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	GOL	comp/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	GPA	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Heringer	linear	na	na	linear	na	receita	na	negoc	na
2010	Ipiranga	linear	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2010	JBS	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2010	Light Sesa	linear	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2010	Lojas Americanas	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Louis Dreyfus	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	na
2010	Magazine Luiza	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Makro	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Natura	linear	na	na	linear	nd	nd	resultado	negoc	na
2010	Net	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Oi	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	Paranapanema	linear	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2010	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	RaiaDrogasil	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Raizen	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2010	Renault	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2010	Sabesp	linear	na	na	na	na	na	corredor	na	na
2010	Samarco	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2010	Souza Cruz	linear	na	na	na	passivo	na	PL	negoc	na
2010	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	PL	nd	na
2010	TAG	linear	na	na	na	na	na	na	na	na
2010	TAM	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Telefônica	linear	na	na	linear	passivo	na	PL	negoc	na
2010	Telemar	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	na
2010	TIM	linear	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2010	Transpetro	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2010	Usiminas	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	na
2010	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	na
2010	Via Varejo	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2010	Votorantim	linear	na	na	linear	na	receita	PL	negoc	na
2010	Whirlpool	prod/linear	na	na	na	na	receita	PL	nd	na
2010	Yara Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	AES Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2011	Ale Combustíveis	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2011	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2011	Amil	linear	na	na	sistemática	na	na	na	na	na
2011	Andrade Gutierrez	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	ArcelorMittal Brasil	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	proporc

2011	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	negoc	na
2011	Aurora Alimentos	linear	na	na	linear	nd	nd	na	negoc	na
2011	B2W Digital	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2011	Basf	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2011	Bayer	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2011	BR Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	equival
2011	Braskem	linear	na	na	linear	na	receita	resultado	negoc	proporc
2011	Braskem Qpar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	BRF	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	liquidacao	na
2011	Bunge	linear	na	na	na	na	dedução	na	negoc	proporc
2011	Cargill	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	proporc
2011	Celesc	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2011	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	proporc
2011	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2011	Cielo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	proporc
2011	Claro	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2011	Coamo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2011	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2011	Comgás	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2011	Construtora OAS	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	proporc
2011	Construtora Odebrecht	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	Coopersucar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	nd
2011	Coopersucar Cooperativa	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2011	Copel Dis	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2011	CPFL Paulista	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2011	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2011	CSN	linear	na	na	na	passivo	dedução	PL	negoc	proporc
2011	E.C.T.	linear	na	na	na	passivo	na	na	na	na
2011	Embraer	linear	na	na	linear	na	dedução	PL	negoc	proporc
2011	Embratel	linear	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2011	Fiat	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2011	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2011	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2011	Globo	linear	na	na	na	na	na	corredor	negoc	equival
2011	GOL	comp/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2011	GPA	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2011	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	Heringer	linear	na	na	linear	na	receita	na	negoc	na
2011	Ipiranga	linear	na	na	na	na	na	resultado	nd	proporc
2011	JBS	linear	na	na	nd	na	na	PL	nd	proporc
2011	Light Sesa	linear	na	na	na	na	na	resultado	negoc	na
2011	Lojas Americanas	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	proporc
2011	Louis Dreyfus	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	equival
2011	Magazine Luiza	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2011	Makro	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	Natura	linear	na	na	linear	nd	nd	resultado	negoc	proporc
2011	Net	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2011	Oi	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	na
2011	Paranapanema	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2011	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	equival
2011	RaiaDrogasil	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2011	Raízen	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2011	Renault	linear	na	na	na	passivo	receita	na	negoc	na
2011	Sabesp	linear	na	na	linear	na	na	corredor	na	proporc
2011	Samarco	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2011	Souza Cruz	linear	na	na	na	passivo	na	PL	negoc	proporc
2011	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	PL	nd	proporc
2011	TAG	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	na	na

2011	TAM	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2011	Telefônica	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2011	Telemar	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2011	TIM	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2011	Transpetro	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2011	Usiminas	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	proporc
2011	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	proporc
2011	Via Varejo	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2011	Votorantim	linear	na	na	linear	na	receita	PL	negoc	na
2011	Whirlpool	prod/linear	na	na	na	na	receita	PL	nd	na
2011	Yara Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2012	AES Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2012	Ale Combustíveis	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2012	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2012	Amil	linear	na	na	sistemática	na	na	na	na	na
2012	Andrade Gutierrez	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	ArcelorMittal Brasil	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	proporc
2012	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	negoc	na
2012	Aurora Alimentos	linear	na	na	linear	nd	nd	na	negoc	na
2012	B2W Digital	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2012	Basf	linear	na	na	na	na	na	PL	nd	na
2012	Bayer	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	na
2012	BR Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	equival
2012	Braskem	linear	na	na	linear	na	receita	resultado	negoc	equival
2012	Braskem Qpar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	BRF	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	liquidacao	na
2012	Bunge	linear	na	na	na	na	dedução	corredor	negoc	proporc
2012	Cargill	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	proporc
2012	Celesc	na	na	na	na	na	na	corredor	nd	na
2012	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	proporc
2012	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2012	Cielo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	proporc
2012	Claro	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2012	Coamo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2012	Coelba	na	na	na	na	na	na	resultado	nd	na
2012	Comgás	na	na	na	linear	na	na	corredor	negoc	na
2012	Construtora OAS	linear	na	na	linear	na	na	corredor	nd	proporc
2012	Construtora Odebrecht	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Coopersucar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	nd
2012	Coopersucar Cooperativa	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2012	Copel Dis	na	na	na	linear	na	na	corredor	nd	na
2012	CPFL Paulista	na	na	na	na	na	na	corredor	negoc	na
2012	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2012	CSN	linear	na	na	na	passivo	dedução	PL	negoc	proporc
2012	E.C.T.	linear	na	na	na	passivo	na	na	na	na
2012	Embraer	linear	na	na	linear	dedução	dedução	PL	negoc	proporc
2012	Embratel	linear	na	na	na	na	receita	corredor	nd	na
2012	Fiat	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2012	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na
2012	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na
2012	Globo	linear	na	na	na	na	na	corredor	negoc	equival
2012	GOL	comp/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	proporc
2012	GPA	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2012	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Heringer	linear	na	na	linear	na	receita	na	negoc	na
2012	Ipiranga	linear	na	na	na	na	na	resultado	nd	proporc
2012	JBS	linear	na	na	nd	na	na	PL	nd	proporc
2012	Light Sesa	linear	na	na	na	na	na	PL	negoc	na

2012	Lojas Americanas	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	proporc
2012	Louis Dreyfus	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	equival
2012	Magazine Luiza	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2012	Makro	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Natura	linear	na	na	linear	nd	nd	resultado	negoc	proporc
2012	Net	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Oi	linear	na	na	na	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2012	Paranapanema	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2012	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	equival
2012	RaiaDrogasil	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2012	Raizen	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2012	Renault	linear	na	na	na	passivo	receita	na	negoc	na
2012	Sabesp	linear	na	na	linear	na	na	corredor	na	proporc
2012	Samarco	prod/linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2012	Souza Cruz	linear	na	na	na	passivo	na	PL	negoc	na
2012	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	PL	nd	proporc
2012	TAG	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	na	na
2012	TAM	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2012	Telefônica	linear	na	na	linear	passivo	receita	PL	negoc	proporc
2012	Telemar	linear	na	na	linear	passivo	receita	corredor	nd	proporc
2012	TIM	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	na
2012	Transpetro	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2012	Usiminas	linear	na	na	linear	na	na	PL	negoc	proporc
2012	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	corredor	negoc	equival
2012	Via Varejo	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2012	Votorantim	linear	na	na	linear	na	receita	PL	negoc	proporc
2012	Whirlpool	prod/linear	na	na	na	na	receita	PL	nd	na
2012	Yara Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	proporc
2013	AES Eletropaulo	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Ale Combustíveis	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Ambev	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2013	Amil	linear	na	na	sistemática	na	na	na	na	na
2013	Andrade Gutierrez	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	ArcelorMittal Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Assai Atacadista	linear	na	na	sistemática	na	na	na	negoc	na
2013	Aurora Alimentos	linear	na	na	linear	nd	nd	na	negoc	na
2013	B2W Digital	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Basf	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	Bayer	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	BR Distribuidora	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Braskem	linear	na	na	linear	na	receita	na	negoc	na
2013	Braskem Qpar	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	BRF	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	liquidacao	na
2013	Bunge	linear	na	na	na	na	dedução	na	negoc	na
2013	Cargill	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2013	Celesc	na	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	CEMIG - GT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Cemig Distribuição	na	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Cielo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	Claro	linear	na	na	sistemática	na	nd	na	nd	na
2013	Coamo	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	Coelba	na	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2013	Comgás	na	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Construtora OAS	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Construtora Odebrecht	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Coopersucar	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Coopersucar Cooperativa	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Copel Dis	na	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	CPFL Paulista	na	na	na	na	na	receita	na	negoc	na

2013	CRBS	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	CSN	linear	na	na	na	passivo	dedução	na	negoc	na
2013	E.C.T.	linear	na	na	na	passivo	na	na	na	na
2013	Embraer	linear	na	na	linear	dedução	dedução	na	negoc	na
2013	Embratel	linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2013	Fiat	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2013	Gerdau Açominas	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Gerdau Aços Longos	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	Globo	linear	na	na	na	na	na	na	negoc	na
2013	GOL	comp/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	GPA	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	GVT	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Heringer	linear	na	na	linear	na	dedução	na	negoc	na
2013	Ipiranga	linear	na	na	na	na	na	na	nd	na
2013	JBS	linear	na	na	nd	na	na	na	nd	na
2013	Light Sesa	linear	na	na	na	na	dedução	na	negoc	na
2013	Lojas Americanas	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Louis Dreyfus	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	na
2013	Magazine Luiza	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Makro	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Natura	linear	na	na	linear	nd	nd	na	negoc	na
2013	Net	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Oi	linear	na	na	na	passivo	receita	na	nd	na
2013	Paranapanema	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2013	Petrobras	prod/linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2013	RaiaDrogasil	linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Raizen	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2013	Renault	linear	na	na	na	passivo	receita	na	negoc	na
2013	Sabesp	linear	na	na	linear	na	na	na	na	na
2013	Samarco	prod/linear	na	na	linear	na	na	na	nd	na
2013	Souza Cruz	linear	na	na	na	passivo	na	na	negoc	na
2013	Suzano	linear	na	na	sistemática	na	dedução	na	nd	na
2013	TAG	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	na	na
2013	TAM	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Telefônica	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	negoc	na
2013	Telemar	linear	na	na	linear	passivo	receita	na	nd	na
2013	TIM	linear	na	na	linear	passivo	na	na	negoc	na
2013	Transpetro	linear	na	na	linear	na	receita	na	nd	na
2013	Usiminas	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Vale	linear	na	na	linear	na	dedução	na	negoc	na
2013	Via Varejo	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na
2013	Votorantim	linear	na	na	linear	na	receita	na	negoc	na
2013	Whirlpool	prod/linear	na	na	na	na	receita	na	nd	na
2013	Yara Brasil	linear	na	na	linear	na	na	na	negoc	na

ANO	NOME EMPRESA	CLASSIFICAÇÃO			
		Juros pagos	Dividendos pagos	Juros recebidos	Dividendos recebidos
2008	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Amil	financiamento	financiamento	financiamento	na
2008	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	ArcelorMittal Brasil	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2008	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2008	Aurora Alimentos	operacional	financiamento	operacional	na
2008	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2008	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Bayer	operacional	operacional	operacional	na
2008	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Braskem Qpar	na	na	na	na
2008	BRF	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Bunge	operacional	na	operacional	na
2008	Cargill	financiamento	na	operacional	investimento
2008	Celese	operacional	financiamento	operacional	na
2008	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Cielo	operacional	financiamento	investimento	operacional
2008	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Comgás	financiamento	financiamento	operacional	na
2008	Construtora OAS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2008	Coopersucar	na	na	na	na
2008	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	financiamento
2008	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2008	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	CRBS	operacional	financiamento	operacional	na
2008	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Embratel	operacional	financiamento	operacional	financiamento
2008	Fiat	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2008	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	investimento	operacional
2008	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	GOL	operacional	na	operacional	na
2008	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2008	GVT	financiamento	na	operacional	na
2008	Heringer	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Ipiranga	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	JBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Louis Dreyfus	operacional	financiamento	operacional	financiamento
2008	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2008	Makro	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Natura	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2008	Net	operacional	operacional	operacional	operacional
2008	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Petrobras	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2008	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	na

2008	Renault	operacional	na	operacional	na
2008	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Samarco	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	TAG	operacional	financiamento	operacional	na
2008	TAM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Transpetro	operacional	financiamento	operacional	na
2008	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Vale	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Via Varejo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2008	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento
2008	Whirlpool	operacional	financiamento	operacional	financiamento
2008	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Amil	financiamento	financiamento	financiamento	na
2009	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	ArcelorMittal Brasil	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2009	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2009	Aurora Alimentos	financiamento	financiamento	operacional	na
2009	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2009	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Bayer	operacional	operacional	operacional	na
2009	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Braskem Qpar	na	na	na	na
2009	BRF	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Bunge	operacional	na	operacional	na
2009	Cargill	financiamento	na	operacional	investimento
2009	Celesc	operacional	financiamento	operacional	na
2009	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Cielo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Comgás	financiamento	financiamento	operacional	na
2009	Construtora OAS	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2009	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2009	Coopersucar	operacional	na	operacional	na
2009	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	operacional
2009	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2009	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	CRBS	operacional	financiamento	operacional	na
2009	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2009	Fiat	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	GOL	operacional	na	operacional	na
2009	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2009	GVT	financiamento	na	operacional	na

2009	Heringer	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Ipiranga	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	JBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Louis Dreyfus	operacional	operacional	operacional	operacional
2009	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2009	Makro	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Natura	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Net	financiamento	operacional	operacional	operacional
2009	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Petrobras	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2009	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	na
2009	Renault	operacional	na	operacional	na
2009	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Samarco	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	TAG	operacional	financiamento	operacional	na
2009	TAM	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Transpetro	operacional	financiamento	operacional	na
2009	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Vale	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Via Varejo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2009	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento
2009	Whirlpool	operacional	financiamento	operacional	financiamento
2009	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Amil	financiamento	financiamento	financiamento	na
2010	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	ArcelorMittal Brasil	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2010	Aurora Alimentos	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Bayer	operacional	operacional	operacional	na
2010	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Braskem Qpar	operacional	financiamento	operacional	na
2010	BRF	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Bunge	operacional	na	operacional	na
2010	Cargill	financiamento	na	operacional	investimento
2010	Celesc	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Cielo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Comgás	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	Construtora OAS	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2010	Coopersucar	operacional	financiamento	operacional	operacional

2010	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	operacional
2010	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2010	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	Fiat	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	GOL	operacional	na	operacional	na
2010	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	GVT	financiamento	na	operacional	na
2010	Heringer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Ipiranga	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	JBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Louis Dreyfus	operacional	operacional	operacional	operacional
2010	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2010	Makro	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Natura	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Net	financiamento	operacional	operacional	operacional
2010	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2010	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	na
2010	Renault	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Samarco	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2010	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	TAG	operacional	financiamento	operacional	na
2010	TAM	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Transpetro	operacional	financiamento	operacional	na
2010	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Via Varejo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2010	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento
2010	Whirlpool	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2010	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Amil	financiamento	financiamento	financiamento	na
2011	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	ArcelorMittal Brasil	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2011	Aurora Alimentos	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Bayer	operacional	operacional	operacional	na
2011	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional

2011	Braskem Qpar	operacional	financiamento	operacional	na
2011	BRF	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Bunge	operacional	na	operacional	investimento
2011	Cargill	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2011	Celesc	operacional	financiamento	investimento	na
2011	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Cielo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Comgás	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	Construtora OAS	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2011	Coopersucar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	operacional
2011	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2011	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Fiat	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	GOL	operacional	na	operacional	na
2011	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	GVT	financiamento	na	operacional	na
2011	Heringer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Ipiranga	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	JBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Louis Dreyfus	operacional	operacional	operacional	operacional
2011	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Makro	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Natura	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Net	financiamento	operacional	operacional	operacional
2011	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2011	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	Renault	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Samarco	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	TAG	financiamento	financiamento	operacional	na
2011	TAM	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Transpetro	operacional	financiamento	operacional	na
2011	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2011	Via Varejo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2011	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento

2011	Whirlpool	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2011	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Amil	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	ArcelorMittal Brasil	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2012	Aurora Alimentos	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Bayer	operacional	operacional	operacional	na
2012	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Braskem Qpar	operacional	financiamento	operacional	na
2012	BRF	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Bunge	operacional	na	operacional	investimento
2012	Cargill	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Celesc	operacional	financiamento	investimento	na
2012	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Cielo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Comgás	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Construtora OAS	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2012	Coopersucar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	operacional
2012	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2012	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	CRBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Fiat	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	GOL	operacional	na	operacional	na
2012	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	GVT	financiamento	na	financiamento	na
2012	Heringer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Ipiranga	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	JBS	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Louis Dreyfus	operacional	operacional	operacional	operacional
2012	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Makro	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Natura	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Net	financiamento	operacional	operacional	operacional
2012	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2012	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	na

2012	Renault	operacional	financiamento	operacional	na
2012	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Samarco	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	TAG	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	TAM	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Transpetro	financiamento	financiamento	operacional	na
2012	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Via Varejo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2012	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento
2012	Whirlpool	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2012	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	AES Eletropaulo	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Ale Combustíveis	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Ambev	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Amil	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2013	Andrade Gutierrez	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	ArcelorMittal Brasil	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Assai Atacadista	financiamento	operacional	operacional	na
2013	Aurora Alimentos	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	B2W Digital	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	Basf	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Bayer	operacional	financiamento	operacional	na
2013	BR Distribuidora	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Braskem	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Braskem Qpar	operacional	financiamento	operacional	na
2013	BRF	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Bunge	operacional	investimento	operacional	investimento
2013	Cargill	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Celesc	operacional	financiamento	operacional	na
2013	CEMIG - GT	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Cemig Distribuição	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Cielo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Claro	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Coamo	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Coelba	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Comgás	operacional	financiamento	operacional	na
2013	Construtora OAS	financiamento	financiamento	operacional	financiamento
2013	Construtora Odebrecht	financiamento	operacional	operacional	na
2013	Coopersucar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Coopersucar Cooperativa	operacional	operacional	operacional	operacional
2013	Copel Dis	operacional	financiamento	operacional	na
2013	CPFL Paulista	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	CRBS	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	CSN	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	E.C.T.	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Embraer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Embratel	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Fiat	operacional	financiamento	investimento	investimento
2013	Gerdau Açominas	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Gerdau Aços Longos	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Globo	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	GOL	operacional	na	operacional	na
2013	GPA	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	GVT	financiamento	operacional	financiamento	na

2013	Heringer	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Ipiranga	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	JBS	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Light Sesa	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Lojas Americanas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Louis Dreyfus	operacional	operacional	operacional	operacional
2013	Magazine Luiza	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Makro	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Natura	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Net	financiamento	operacional	operacional	operacional
2013	Oi	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Paranapanema	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Petrobras	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2013	RaiaDrogasil	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	Raízen	financiamento	financiamento	operacional	investimento
2013	Renault	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Sabesp	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Samarco	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Souza Cruz	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Suzano	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	TAG	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	TAM	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Telefônica	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Telemar	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	TIM	operacional	financiamento	operacional	operacional
2013	Transpetro	financiamento	financiamento	operacional	na
2013	Usiminas	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Vale	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Via Varejo	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Votorantim	operacional	financiamento	operacional	investimento
2013	Whirlpool	financiamento	financiamento	operacional	operacional
2013	Yara Brasil	operacional	financiamento	operacional	investimento

ANO	NOME EMPRESA	APRESENTAÇÃO			
		FCO	DRA	ORA	Transferência de ORA
2008	AES Eletropaulo	indireto	na	na	na
2008	Ale Combustíveis	indireto	na	na	na
2008	Ambev	indireto	separada	líquido	na
2008	Amil	direto	na	na	na
2008	Andrade Gutierrez	indireto	na	na	na
2008	ArcelorMittal Brasil	indireto	na	na	na
2008	Assai Atacadista	indireto	na	na	na
2008	Aurora Alimentos	indireto	na	na	na
2008	B2W Digital	indireto	na	na	na
2008	Basf	indireto	na	na	na
2008	Bayer	indireto	na	na	na
2008	BR Distribuidora	indireto	na	na	na
2008	Braskem	indireto	na	na	na
2008	Braskem Qpar	na	na	na	na
2008	BRF	indireto	na	na	na
2008	Bunge	indireto	na	na	na
2008	Cargill	indireto	na	na	na
2008	Celesc	indireto	na	na	na
2008	CEMIG - GT	indireto	na	na	na
2008	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2008	Cielo	indireto	na	na	na
2008	Claro	indireto	na	na	na
2008	Coamo	indireto	na	na	na
2008	Coelba	indireto	na	na	na
2008	Comgás	indireto	na	na	na
2008	Construtora OAS	indireto	na	na	na
2008	Construtora Odebrecht	indireto	na	na	na
2008	Coopersucar	na	na	na	na
2008	Coopersucar Cooperativa	indireto	na	na	na
2008	Copel Dis	indireto	na	na	na
2008	CPFL Paulista	indireto	na	na	na
2008	CRBS	indireto	na	na	na
2008	CSN	indireto	na	na	na
2008	E.C.T.	indireto	na	na	na
2008	Embraer	indireto	na	na	na
2008	Embratel	indireto	na	na	na
2008	Fiat	indireto	na	na	na
2008	Gerdau Açominas	indireto	na	na	na
2008	Gerdau Aços Longos	indireto	na	na	na
2008	Globo	indireto	na	na	na
2008	GOL	indireto	na	na	na
2008	GPA	indireto	na	na	na
2008	GVT	indireto	na	na	na
2008	Heringer	indireto	na	na	na
2008	Ipiranga	indireto	na	na	na
2008	JBS	indireto	na	na	na
2008	Light Sesa	indireto	na	na	na
2008	Lojas Americanas	indireto	na	na	na
2008	Louis Dreyfus	indireto	na	na	na
2008	Magazine Luiza	indireto	na	na	na
2008	Makro	indireto	na	na	na
2008	Natura	indireto	na	na	na
2008	Net	indireto	na	na	na
2008	Oi	indireto	na	na	na
2008	Paranapanema	indireto	na	na	na
2008	Petrobras	indireto	na	na	na
2008	RaiaDrogasil	indireto	na	na	na
2008	Raizen	indireto	na	na	na

2008	Renault	indireto	na	na	na
2008	Sabesp	indireto	na	na	na
2008	Samarco	indireto	na	na	na
2008	Souza Cruz	indireto	na	na	na
2008	Suzano	indireto	na	na	na
2008	TAG	indireto	na	na	na
2008	TAM	indireto	na	na	na
2008	Telefônica	indireto	na	na	na
2008	Telemar	indireto	na	na	na
2008	TIM	indireto	na	na	na
2008	Transpetro	indireto	na	na	na
2008	Usiminas	indireto	na	na	na
2008	Vale	indireto	na	na	na
2008	Via Varejo	indireto	na	na	na
2008	Votorantim	indireto	na	na	na
2008	Whirlpool	indireto	na	na	na
2008	Yara Brasil	indireto	na	na	na
2009	AES Eletropaulo	indireto	na	na	na
2009	Ale Combustíveis	indireto	na	na	na
2009	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2009	Amil	direto	na	na	na
2009	Andrade Gutierrez	indireto	na	na	na
2009	ArcelorMittal Brasil	indireto	na	na	na
2009	Assai Atacadista	indireto	na	na	na
2009	Aurora Alimentos	indireto	na	na	na
2009	B2W Digital	indireto	na	na	na
2009	Basf	indireto	na	na	na
2009	Bayer	indireto	na	na	na
2009	BR Distribuidora	indireto	na	na	na
2009	Braskem	indireto	na	na	na
2009	Braskem Qpar	na	na	na	na
2009	BRF	indireto	na	na	na
2009	Bunge	indireto	na	na	na
2009	Cargill	indireto	na	na	na
2009	Celesc	indireto	na	na	na
2009	CEMIG - GT	indireto	na	na	na
2009	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2009	Cielo	indireto	na	na	na
2009	Claro	indireto	na	na	na
2009	Coamo	indireto	na	na	na
2009	Coelba	indireto	na	na	na
2009	Comgás	indireto	na	na	na
2009	Construtora OAS	indireto	na	na	na
2009	Construtora Odebrecht	indireto	na	na	na
2009	Coopersucar	indireto	na	na	na
2009	Coopersucar Cooperativa	indireto	na	na	na
2009	Copel Dis	indireto	na	na	na
2009	CPFL Paulista	indireto	na	na	na
2009	CRBS	indireto	na	na	na
2009	CSN	indireto	na	na	na
2009	E.C.T.	indireto	na	na	na
2009	Embraer	indireto	na	na	na
2009	Embratel	indireto	na	na	na
2009	Fiat	indireto	na	na	na
2009	Gerdau Açominas	indireto	na	na	na
2009	Gerdau Aços Longos	indireto	na	na	na
2009	Globo	indireto	na	na	na
2009	GOL	indireto	na	na	na
2009	GPA	indireto	na	na	na
2009	GVT	indireto	na	na	na

2009	Heringer	indireto	na	na	na
2009	Ipiranga	indireto	na	na	na
2009	JBS	indireto	na	na	na
2009	Light Sesa	indireto	na	na	na
2009	Lojas Americanas	indireto	na	na	na
2009	Louis Dreyfus	indireto	separada	liquido	na
2009	Magazine Luiza	indireto	na	na	na
2009	Makro	indireto	na	na	na
2009	Natura	indireto	separada	liquido	na
2009	Net	indireto	na	na	na
2009	Oi	indireto	na	na	na
2009	Paranapanema	indireto	na	na	na
2009	Petrobras	indireto	na	na	na
2009	RaiaDrogasil	indireto	na	na	na
2009	Raízen	indireto	na	na	na
2009	Renault	indireto	na	na	na
2009	Sabesp	indireto	na	na	na
2009	Samarco	indireto	na	na	na
2009	Souza Cruz	indireto	separada	antes	na
2009	Suzano	indireto	na	na	na
2009	TAG	indireto	na	na	na
2009	TAM	indireto	na	na	na
2009	Telefônica	indireto	na	na	na
2009	Telemar	indireto	na	na	na
2009	TIM	indireto	na	na	na
2009	Transpetro	indireto	na	na	na
2009	Usiminas	indireto	na	na	na
2009	Vale	indireto	na	na	na
2009	Via Varejo	indireto	na	na	na
2009	Votorantim	indireto	na	na	na
2009	Whirlpool	indireto	na	na	na
2009	Yara Brasil	indireto	na	na	na
2010	AES Eletropaulo	indireto	dmpl	antes	na
2010	Ale Combustíveis	indireto	na	na	na
2010	Ambev	indireto	separada	liquido	DRA
2010	Amil	direto	dmpl	liquido	na
2010	Andrade Gutierrez	indireto	dmpl	liquido	na
2010	ArcelorMittal Brasil	indireto	separada	liquido	na
2010	Assai Atacadista	indireto	na	na	na
2010	Aurora Alimentos	indireto	na	na	na
2010	B2W Digital	indireto	separada	liquido	na
2010	Basf	indireto	na	na	na
2010	Bayer	indireto	separada	liquido	na
2010	BR Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2010	Braskem	indireto	separada	antes	na
2010	Braskem Qpar	indireto	dmpl	liquido	na
2010	BRF	indireto	separada	liquido	na
2010	Bunge	indireto	na	na	na
2010	Cargill	indireto	separada	liquido	na
2010	Celesc	indireto	na	na	na
2010	CEMIG - GT	indireto	separada	liquido	na
2010	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2010	Cielo	indireto	separada	na	na
2010	Claro	indireto	na	na	na
2010	Coamo	indireto	na	na	na
2010	Coelba	indireto	dmpl	liquido	na
2010	Comgás	indireto	dmpl	na	na
2010	Construtora OAS	indireto	separada	liquido	na
2010	Construtora Odebrecht	indireto	dmpl	liquido	na
2010	Coopersucar	indireto	na	na	na

2010	Coopersucar Cooperativa	indireto	na	na	na
2010	Copel Dis	indireto	separada	antes	na
2010	CPFL Paulista	indireto	na	na	na
2010	CRBS	indireto	separada	liquido	na
2010	CSN	indireto	separada	liquido	na
2010	E.C.T.	indireto	na	na	na
2010	Embraer	indireto	separada	liquido	na
2010	Embratel	indireto	na	na	na
2010	Fiat	indireto	separada	liquido	na
2010	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2010	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2010	Globo	indireto	separada	liquido	na
2010	GOL	indireto	separada	antes	na
2010	GPA	indireto	separada	na	na
2010	GVT	indireto	separada	liquido	na
2010	Heringer	indireto	dmpl	antes	na
2010	Ipiranga	indireto	na	na	na
2010	JBS	indireto	separada	liquido	na
2010	Light Sesa	indireto	na	na	na
2010	Lojas Americanas	indireto	separada	antes	na
2010	Louis Dreyfus	indireto	separada	liquido	na
2010	Magazine Luiza	indireto	na	na	na
2010	Makro	indireto	na	na	na
2010	Natura	indireto	separada	liquido	na
2010	Net	indireto	separada	na	na
2010	Oi	indireto	na	na	na
2010	Paranapanema	indireto	dmpl	antes	na
2010	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2010	RaiaDrogasil	indireto	na	na	na
2010	Raízen	indireto	na	na	na
2010	Renault	indireto	na	na	na
2010	Sabesp	indireto	na	na	na
2010	Samarco	indireto	dmpl	liquido	na
2010	Souza Cruz	indireto	separada	antes	na
2010	Suzano	indireto	separada	antes	na
2010	TAG	indireto	na	na	na
2010	TAM	indireto	separada	liquido	na
2010	Telefônica	indireto	separada	antes	na
2010	Telemar	indireto	separada	liquido	na
2010	TIM	indireto	separada	na	na
2010	Transpetro	indireto	separada	liquido	na
2010	Usiminas	indireto	separada	liquido	na
2010	Vale	indireto	separada	liquido	na
2010	Via Varejo	indireto	separada	na	na
2010	Votorantim	indireto	separada	liquido	na
2010	Whirlpool	indireto	dmpl	liquido	na
2010	Yara Brasil	indireto	separada	liquido	na
2011	AES Eletropaulo	indireto	separada	antes	na
2011	Ale Combustíveis	indireto	na	na	na
2011	Ambev	indireto	separada	liquido	DRA
2011	Amil	direto	dmpl	liquido	na
2011	Andrade Gutierrez	indireto	separada	liquido	na
2011	ArcelorMittal Brasil	indireto	separada	liquido	na
2011	Assai Atacadista	indireto	na	na	na
2011	Aurora Alimentos	indireto	na	na	na
2011	B2W Digital	indireto	separada	antes	na
2011	Basf	indireto	na	na	na
2011	Bayer	indireto	separada	liquido	na
2011	BR Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2011	Braskem	indireto	separada	antes	na

2011	Braskem Qpar	indireto	dmpl	líquido	na
2011	BRF	indireto	separada	líquido	na
2011	Bunge	indireto	na	na	na
2011	Cargill	indireto	separada	líquido	na
2011	Celesc	indireto	na	na	na
2011	CEMIG - GT	indireto	separada	antes	na
2011	Cemig Distribuição	indireto	na	na	na
2011	Cielo	indireto	na	na	na
2011	Claro	indireto	na	na	na
2011	Coamo	indireto	na	na	na
2011	Coelba	indireto	separada	antes	na
2011	Comgás	indireto	dmpl	na	na
2011	Construtora OAS	indireto	separada	antes	na
2011	Construtora Odebrecht	indireto	dmpl	líquido	na
2011	Coopersucar	indireto	na	na	na
2011	Coopersucar Cooperativa	indireto	na	na	na
2011	Copel Dis	indireto	separada	antes	na
2011	CPFL Paulista	indireto	separada	antes	na
2011	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2011	CSN	indireto	separada	líquido	DRA
2011	E.C.T.	indireto	na	na	na
2011	Embraer	indireto	separada	líquido	na
2011	Embratel	indireto	na	na	na
2011	Fiat	indireto	separada	líquido	na
2011	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2011	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2011	Globo	indireto	separada	líquido	na
2011	GOL	indireto	separada	antes	na
2011	GPA	indireto	na	na	na
2011	GVT	indireto	separada	líquido	na
2011	Heringer	indireto	dmpl	antes	na
2011	Ipiranga	indireto	separada	líquido	na
2011	JBS	indireto	separada	líquido	na
2011	Light Sesa	indireto	na	na	na
2011	Lojas Americanas	indireto	separada	antes	na
2011	Louis Dreyfus	indireto	separada	antes	na
2011	Magazine Luiza	indireto	na	na	na
2011	Makro	indireto	na	na	na
2011	Natura	indireto	separada	líquido	na
2011	Net	indireto	na	na	na
2011	Oi	indireto	na	na	na
2011	Paranapanema	indireto	separada	líquido	na
2011	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2011	RaiaDrogasil	indireto	na	na	na
2011	Raízen	indireto	separada	antes	na
2011	Renault	indireto	na	na	na
2011	Sabesp	indireto	na	na	na
2011	Samarco	indireto	dmpl	líquido	na
2011	Souza Cruz	indireto	separada	antes	na
2011	Suzano	indireto	separada	antes	na
2011	TAG	indireto	na	na	na
2011	TAM	indireto	separada	líquido	na
2011	Telefônica	indireto	separada	antes	na
2011	Telemar	indireto	separada	líquido	na
2011	TIM	indireto	separada	na	na
2011	Transpetro	indireto	separada	líquido	na
2011	Usiminas	indireto	separada	líquido	na
2011	Vale	indireto	separada	líquido	na
2011	Via Varejo	indireto	separada	na	na
2011	Votorantim	indireto	separada	líquido	na

2011	Whirlpool	indireto	separada	antes	na
2011	Yara Brasil	indireto	na	na	na
2012	AES Eletropaulo	indireto	separada	antes	na
2012	Ale Combustíveis	indireto	separada	na	na
2012	Ambev	indireto	separada	líquido	DRA
2012	Amil	direto	separada	líquido	na
2012	Andrade Gutierrez	indireto	separada	líquido	na
2012	ArcelorMittal Brasil	indireto	separada	líquido	na
2012	Assai Atacadista	indireto	separada	na	na
2012	Aurora Alimentos	indireto	separada	líquido	na
2012	B2W Digital	indireto	separada	antes	na
2012	Basf	indireto	separada	líquido	na
2012	Bayer	indireto	separada	líquido	na
2012	BR Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2012	Braskem	indireto	separada	antes	na
2012	Braskem Qpar	indireto	dmpl	líquido	na
2012	BRF	indireto	separada	líquido	na
2012	Bunge	indireto	na	na	na
2012	Cargill	indireto	separada	líquido	na
2012	Celesc	indireto	separada	na	na
2012	CEMIG - GT	indireto	separada	antes	na
2012	Cemig Distribuição	indireto	separada	na	na
2012	Cielo	indireto	separada	líquido	na
2012	Claro	indireto	separada	na	na
2012	Coamo	indireto	na	na	na
2012	Coelba	indireto	separada	antes	na
2012	Comgás	indireto	separada	na	na
2012	Construtora OAS	indireto	separada	antes	na
2012	Construtora Odebrecht	indireto	separada	líquido	na
2012	Coopersucar	indireto	separada	na	na
2012	Coopersucar Cooperativa	indireto	separada	na	na
2012	Copel Dis	indireto	separada	antes	na
2012	CPFL Paulista	indireto	separada	antes	na
2012	CRBS	indireto	separada	líquido	na
2012	CSN	indireto	separada	líquido	DRA
2012	E.C.T.	indireto	na	na	na
2012	Embraer	indireto	separada	líquido	na
2012	Embratel	indireto	separada	na	na
2012	Fiat	indireto	separada	antes	na
2012	Gerdau Açominas	indireto	separada	antes	na
2012	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	antes	na
2012	Globo	indireto	separada	líquido	na
2012	GOL	indireto	separada	antes	na
2012	GPA	indireto	separada	na	na
2012	GVT	indireto	separada	líquido	na
2012	Heringer	indireto	separada	na	na
2012	Ipiranga	indireto	separada	líquido	na
2012	JBS	indireto	separada	líquido	na
2012	Light Sesa	indireto	separada	líquido	na
2012	Lojas Americanas	indireto	separada	antes	na
2012	Louis Dreyfus	indireto	separada	antes	na
2012	Magazine Luiza	indireto	dmpl	líquido	na
2012	Makro	indireto	na	na	na
2012	Natura	indireto	separada	líquido	na
2012	Net	indireto	separada	na	na
2012	Oi	indireto	separada	líquido	na
2012	Paranapanema	indireto	separada	líquido	na
2012	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2012	RaiaDrogasil	indireto	separada	na	na
2012	Raizen	indireto	separada	antes	na

2012	Renault	indireto	separada	na	na
2012	Sabesp	indireto	separada	na	na
2012	Samarco	indireto	separada	liquido	na
2012	Souza Cruz	indireto	separada	antes	na
2012	Suzano	indireto	separada	antes	na
2012	TAG	indireto	na	na	na
2012	TAM	indireto	separada	liquido	na
2012	Telefônica	indireto	separada	antes	na
2012	Telemar	indireto	separada	liquido	na
2012	TIM	indireto	separada	liquido	na
2012	Transpetro	indireto	separada	liquido	na
2012	Usiminas	indireto	separada	liquido	na
2012	Vale	indireto	separada	liquido	na
2012	Via Varejo	indireto	separada	na	na
2012	Votorantim	indireto	separada	liquido	na
2012	Whirlpool	indireto	separada	liquido	na
2012	Yara Brasil	indireto	separada	na	na
2013	AES Eletropaulo	indireto	separada	antes	DRA
2013	Ale Combustíveis	indireto	separada	na	na
2013	Ambev	indireto	separada	liquido	DRA
2013	Amil	direto	separada	liquido	na
2013	Andrade Gutierrez	indireto	separada	liquido	na
2013	ArcelorMittal Brasil	indireto	separada	liquido	na
2013	Assai Atacadista	indireto	na	na	na
2013	Aurora Alimentos	indireto	separada	liquido	na
2013	B2W Digital	indireto	separada	antes	na
2013	Basf	indireto	separada	liquido	na
2013	Bayer	indireto	separada	liquido	na
2013	BR Distribuidora	indireto	separada	antes	na
2013	Braskem	indireto	separada	antes	na
2013	Braskem Qpar	indireto	dmpl	liquido	na
2013	BRF	indireto	separada	antes	na
2013	Bunge	indireto	na	na	na
2013	Cargill	indireto	separada	liquido	na
2013	Celesc	indireto	separada	liquido	na
2013	CEMIG - GT	indireto	separada	liquido	na
2013	Cemig Distribuição	indireto	separada	liquido	na
2013	Cielo	indireto	separada	liquido	na
2013	Claro	indireto	separada	na	na
2013	Coamo	indireto	dmpl	liquido	na
2013	Coelba	indireto	separada	antes	na
2013	Comgás	indireto	separada	antes	na
2013	Construtora OAS	indireto	separada	liquido	na
2013	Construtora Odebrecht	indireto	separada	liquido	na
2013	Coopersucar	indireto	separada	na	na
2013	Coopersucar Cooperativa	indireto	separada	na	na
2013	Copel Dis	indireto	separada	antes	na
2013	CPFL Paulista	indireto	separada	liquido	na
2013	CRBS	indireto	separada	liquido	na
2013	CSN	indireto	separada	liquido	DRA
2013	E.C.T.	indireto	separada	antes	na
2013	Embraer	indireto	separada	liquido	na
2013	Embratel	indireto	separada	na	na
2013	Fiat	indireto	separada	antes	na
2013	Gerdau Açominas	indireto	separada	liquido	na
2013	Gerdau Aços Longos	indireto	separada	liquido	na
2013	Globo	indireto	separada	liquido	na
2013	GOL	indireto	separada	antes	na
2013	GPA	indireto	separada	na	na
2013	GVT	indireto	separada	liquido	na

2013	Heringer	indireto	separada	na	na
2013	Ipiranga	indireto	separada	líquido	na
2013	JBS	indireto	separada	líquido	na
2013	Light Sesa	indireto	separada	líquido	na
2013	Lojas Americanas	indireto	separada	antes	na
2013	Louis Dreyfus	indireto	separada	antes	na
2013	Magazine Luiza	indireto	separada	antes	na
2013	Makro	indireto	na	na	na
2013	Natura	indireto	separada	líquido	na
2013	Net	indireto	separada	na	na
2013	Oi	indireto	separada	líquido	na
2013	Paranapanema	indireto	separada	líquido	na
2013	Petrobras	indireto	separada	antes	DRA
2013	RaiaDrogasil	indireto	separada	na	na
2013	Raízen	indireto	separada	antes	na
2013	Renault	indireto	separada	na	na
2013	Sabesp	indireto	separada	líquido	na
2013	Samarco	indireto	separada	líquido	na
2013	Souza Cruz	indireto	separada	antes	na
2013	Suzano	indireto	separada	antes	na
2013	TAG	indireto	na	na	na
2013	TAM	indireto	separada	líquido	na
2013	Telefônica	indireto	separada	antes	na
2013	Telemar	indireto	separada	líquido	na
2013	TIM	indireto	separada	líquido	na
2013	Transpetro	indireto	separada	líquido	na
2013	Usiminas	indireto	separada	líquido	na
2013	Vale	indireto	separada	líquido	na
2013	Via Varejo	indireto	separada	na	na
2013	Votorantim	indireto	separada	líquido	na
2013	Whirlpool	indireto	separada	líquido	na
2013	Yara Brasil	indireto	separada	na	na

APÊNDICE E – Características corporativas

ANO	NOME EMPRESA	CARACTERÍSTICAS ECONÔMICAS E CONTRATUAIS		
		ROE	TAM	END
2008	AES Eletropaulo	31,03	12.556.389	15,49
2008	Ale Combustíveis	- 0,43	1.022.708	56,82
2008	Ambev	26,68	41.812.972	25,49
2008	Amil	42,88	1.301.205	3,75
2008	Andrade Gutierrez	7,44	6.498.087	16,76
2008	ArcelorMittal Brasil	9,54	33.973.806	31,67
2008	Assai Atacadista	31,25	384.769	5,44
2008	Aurora Alimentos	- 46,05	1.157.996	44,30
2008	B2W Digital	28,38	2.454.241	58,95
2008	Basf	18,90	3.538.856	6,61
2008	Bayer	17,80	3.113.046	24,11
2008	BR Distribuidora	17,82	12.058.622	-
2008	Braskem	- 52,82	22.701.942	52,80
2008	Braskem Qpar	-	10.506.898	76,39
2008	BRF	1,48	11.219.547	47,83
2008	Bunge	0,10	9.979.985	7,81
2008	Cargill	- 136,90	5.820.211	26,25
2008	Celeesc	9,66	3.651.026	3,96
2008	CEMIG - GT	30,47	7.673.059	35,72
2008	Cemig Distribuição	28,86	9.610.382	28,33
2008	Cielo	362,00	2.188.685	0,02
2008	Claro	13,89	15.536.271	13,51
2008	Coamo	20,18	3.356.452	29,89
2008	Coelba	52,04	4.235.938	37,85
2008	Comgás	46,45	4.012.519	39,48
2008	Construtora OAS	5,02	1.844.419	5,05
2008	Construtora Odebrecht	28,10	4.012.019	2,90
2008	Coopersucar	-	-	-
2008	Coopersucar Cooperativa	70,86	4.283.917	22,28
2008	Copel Dis	19,08	5.483.670	3,06
2008	CPFL Paulista	118,68	4.612.028	45,00
2008	CRBS	18,72	259.350	-
2008	CSN	81,30	31.497.439	46,19
2008	E.C.T.	26,88	6.794.900	2,80
2008	Embraer	7,63	21.499.170	20,00
2008	Embratel	10,81	13.792.596	22,34
2008	Fiat	133,31	7.367.676	30,24
2008	Gerdau Açominas	8,68	13.030.296	26,97
2008	Gerdau Aços Longos	31,20	9.868.038	16,09
2008	Globo	14,48	8.220.954	18,00
2008	GOL	- 776,23	5.265.160	34,84
2008	GPA	5,00	13.544.018	25,22
2008	GVT	- 9,61	3.204.902	24,43
2008	Heringer	- 69,26	1.891.585	34,61
2008	Ipiranga	25,28	1.391.061	-
2008	JBS	0,56	16.096.349	34,89
2008	Light Sesä	35,86	8.980.612	24,03
2008	Lojas Americanas	38,16	6.577.898	60,26
2008	Louis Dreyfus	4,61	4.554.570	47,10
2008	Magazine Luiza	- 23,54	1.572.245	52,21
2008	Makro	25,13	1.431.082	16,87
2008	Natura	75,28	2.115.907	22,69
2008	Net	- 3,53	6.086.555	28,91
2008	Oi	17,43	17.670.188	27,65
2008	Paranapanema	23,39	3.320.395	22,72
2008	Petrobras	26,16	292.163.842	21,67

2008	RaiaDrogasil	14,14	596.179	6,79
2008	Raizen	- 11,93	3.906.371	13,89
2008	Renault	5,51	3.193.690	23,10
2008	Sabesp	0,66	20.113.911	34,13
2008	Samarco	149,58	5.487.279	34,06
2008	Souza Cruz	67,47	3.613.728	1,43
2008	Suzano	- 11,10	12.958.479	58,92
2008	TAG	79,38	3.361.410	-
2008	TAM	- 104,21	13.223.865	55,80
2008	Telefônica	24,26	19.992.009	18,69
2008	Telemar	12,79	40.086.207	52,82
2008	TIM	2,34	15.486.158	21,54
2008	Transpetro	20,94	3.258.262	5,97
2008	Usiminas	23,45	27.580.053	24,26
2008	Vale	27,76	185.779.471	24,42
2008	Via Varejo	2,25	2.412.965	24,07
2008	Votorantim	20,02	13.320.913	19,51
2008	Whirlpool	40,14	3.846.045	2,64
2008	Yara Brasil	- 93,51	1.990.602	0,35
2009	AES Eletropaulo	32,32	11.855.390	20,47
2009	Ale Combustíveis	24,49	995.436	54,28
2009	Ambev	27,97	40.101.017	18,11
2009	Amil	6,72	1.939.940	2,75
2009	Andrade Gutierrez	- 18,84	5.981.761	20,63
2009	ArcelorMittal Brasil	20,03	25.078.234	27,28
2009	Assai Atacadista	26,19	665.681	6,25
2009	Aurora Alimentos	- 61,06	1.414.946	39,68
2009	B2W Digital	20,25	2.324.320	61,06
2009	Basf	14,07	3.393.699	0,98
2009	Bayer	3,63	3.159.099	30,15
2009	BR Distribuidora	19,17	13.131.152	0,20
2009	Braskem	21,78	22.105.061	44,15
2009	Braskem Qpar	- 14,44	9.756.102	76,82
2009	BRF	1,40	25.714.327	34,21
2009	Bunge	5,21	9.078.325	1,76
2009	Cargill	91,13	4.169.962	12,05
2009	Celesc	4,85	3.540.195	4,42
2009	CEMIG - GT	37,18	12.343.888	55,24
2009	Cemig Distribuição	13,21	9.657.143	27,09
2009	Cielo	300,89	2.967.826	-
2009	Claro	19,40	16.488.863	17,21
2009	Coamo	16,25	3.241.504	25,26
2009	Coelba	47,46	4.715.070	31,15
2009	Comgás	30,45	3.829.183	43,09
2009	Construtora OAS	7,44	1.788.280	13,05
2009	Construtora Odebrecht	36,01	5.835.324	1,96
2009	Coopersucar	11,69	510.785	69,77
2009	Coopersucar Cooperativa	82,08	4.673.196	36,27
2009	Copel Dis	10,28	5.929.073	2,69
2009	CPFL Paulista	92,05	4.408.460	41,47
2009	CRBS	- 20,40	250.703	-
2009	CSN	42,70	29.167.224	49,25
2009	E.C.T.	3,75	6.986.800	1,53
2009	Embraer	16,28	15.945.642	22,48
2009	Embratel	13,58	14.116.776	14,51
2009	Fiat	127,25	9.672.734	19,03
2009	Gerdau Açominas	14,20	7.410.661	26,53
2009	Gerdau Aços Longos	25,95	9.669.099	13,75
2009	Globo	47,82	9.939.316	12,06
2009	GOL	41,42	7.216.651	30,54

2009	GPA	9,89	18.012.734	22,90
2009	GVT	32,15	3.564.713	23,94
2009	Heringer	22,24	1.705.162	33,64
2009	Ipiranga	3,99	6.587.787	37,63
2009	JBS	1,13	42.489.092	42,11
2009	Light Sesa	20,51	8.704.315	28,06
2009	Lojas Americanas	43,34	6.747.984	57,11
2009	Louis Dreyfus	30,10	4.347.955	31,62
2009	Magazine Luiza	25,83	1.856.006	37,49
2009	Makro	23,66	1.482.255	21,94
2009	Natura	74,41	2.741.218	25,70
2009	Net	23,93	8.333.791	26,38
2009	Oi	- 13,18	22.756.076	20,39
2009	Paranapanema	14,92	2.845.063	17,09
2009	Petrobras	19,46	345.607.250	28,82
2009	RaiaDrogasil	19,55	731.914	5,10
2009	Raizen	- 6,47	4.516.860	11,71
2009	Renault	- 22,45	3.448.718	25,34
2009	Sabesp	13,69	21.565.203	30,42
2009	Samarco	371,42	4.956.255	40,38
2009	Souza Cruz	73,81	3.817.283	5,58
2009	Suzano	21,62	12.758.969	50,94
2009	TAG	37,50	11.854.900	45,05
2009	TAM	118,50	13.137.213	54,57
2009	Telefônica	21,62	20.461.431	17,20
2009	Telemar	- 6,13	60.446.522	49,72
2009	TIM	3,09	16.532.881	24,45
2009	Transpetro	20,71	3.403.467	11,14
2009	Usiminas	8,02	25.854.141	21,42
2009	Vale	10,68	175.739.055	23,94
2009	Via Varejo	- 45,47	2.437.471	4,49
2009	Votorantim	43,24	13.521.031	21,47
2009	Whirlpool	22,60	4.316.739	2,87
2009	Yara Brasil	0,94	1.186.447	0,54
2010	AES Eletropaulo	38,40	11.396.011	23,51
2010	Ale Combustíveis	9,83	1.051.613	51,37
2010	Ambev	32,71	42.678.300	15,86
2010	Amil	6,63	3.392.617	1,25
2010	Andrade Gutierrez	16,64	6.453.911	20,41
2010	ArcelorMittal Brasil	11,83	27.270.103	24,36
2010	Assai Atacadista	12,64	1.429.901	20,30
2010	Aurora Alimentos	36,22	1.878.454	37,51
2010	B2W Digital	14,20	3.212.014	64,70
2010	Basf	- 6,24	4.044.160	11,58
2010	Bayer	- 5,92	3.525.469	35,79
2010	BR Distribuidora	16,44	14.619.781	1,48
2010	Braskem	24,94	34.477.491	36,92
2010	Braskem Qpar	- 46,53	4.691.699	28,31
2010	BRF	6,01	27.751.547	25,96
2010	Bunge	1,10	11.761.839	0,55
2010	Cargill	16,58	6.489.008	13,84
2010	Celesc	12,95	4.154.867	7,26
2010	CEMIG - GT	25,17	14.665.324	52,07
2010	Cemig Distribuição	17,56	9.599.562	31,74
2010	Cielo	178,22	3.771.406	-
2010	Claro	14,35	19.083.221	18,25
2010	Coamo	14,95	3.802.906	27,77
2010	Coelba	45,49	5.374.135	38,74
2010	Comgás	43,68	3.847.842	38,98
2010	Construtora OAS	5,45	2.526.935	10,78

2010	Construtora Odebrecht	34,63	8.498.768	1,23
2010	Coopersucar	1,65	1.293.152	22,99
2010	Coopersucar Cooperativa	122,97	5.331.409	30,96
2010	Copel Dis	16,16	6.708.119	8,10
2010	CPFL Paulista	106,54	4.750.491	44,09
2010	CRBS	6,01	304.728	-
2010	CSN	37,74	37.801.214	53,14
2010	E.C.T.	24,44	7.770.200	0,92
2010	Embraer	11,72	13.981.014	17,10
2010	Embratel	7,31	18.622.557	28,00
2010	Fiat	102,90	11.627.874	16,97
2010	Gerdau Açominas	- 3,01	7.398.173	27,80
2010	Gerdau Aços Longos	24,07	11.208.201	10,51
2010	Globo	58,63	11.489.206	9,80
2010	GOL	10,90	8.074.585	31,89
2010	GPA	8,57	29.932.748	28,63
2010	GVT	21,58	4.207.022	18,20
2010	Heringer	17,50	2.022.844	38,73
2010	Ipiranga	22,76	7.219.626	46,47
2010	JBS	- 1,49	44.529.225	42,73
2010	Light Sesa	19,02	8.037.865	30,29
2010	Lojas Americanas	69,66	7.996.619	51,81
2010	Louis Dreyfus	- 7,00	5.418.992	51,83
2010	Magazine Luiza	51,35	3.927.780	19,73
2010	Makro	7,84	1.695.343	28,15
2010	Natura	62,07	3.221.871	21,47
2010	Net	8,39	8.541.244	25,50
2010	Oi	17,57	26.886.114	16,24
2010	Paranapanema	2,99	3.728.920	20,47
2010	Petrobras	15,29	519.970.003	22,68
2010	RaiaDrogasil	17,69	922.285	5,27
2010	Raízen	11,31	4.857.035	11,04
2010	Renault	20,40	3.883.447	23,12
2010	Sabesp	16,14	23.350.584	35,39
2010	Samarco	285,07	5.542.302	40,75
2010	Souza Cruz	72,65	4.474.119	11,63
2010	Suzano	11,81	18.913.509	37,84
2010	TAG	19,72	18.245.815	55,65
2010	TAM	31,37	14.459.063	50,90
2010	Telefônica	22,08	19.966.294	9,14
2010	Telemar	12,42	73.976.386	37,07
2010	TIM	25,97	17.863.048	18,11
2010	Transpetro	24,05	4.245.001	14,37
2010	Usiminas	9,09	31.819.559	24,36
2010	Vale	28,69	214.662.114	20,40
2010	Via Varejo	- 4,10	9.891.828	32,64
2010	Votorantim	67,13	15.979.842	32,84
2010	Whirlpool	37,91	4.852.128	2,14
2010	Yara Brasil	167,51	1.112.012	1,10
2011	AES Eletropaulo	40,59	10.765.981	23,18
2011	Ale Combustíveis	7,04	1.016.046	54,91
2011	Ambev	34,61	46.139.418	8,89
2011	Amil	10,42	3.994.607	0,88
2011	Andrade Gutierrez	17,29	5.245.994	8,55
2011	ArcelorMittal Brasil	- 1,23	29.237.484	25,10
2011	Assai Atacadista	- 6,11	1.583.950	19,58
2011	Aurora Alimentos	19,61	1.996.933	36,62
2011	B2W Digital	- 13,07	4.090.027	51,61
2011	Basf	22,11	4.307.337	8,27
2011	Bayer	7,25	4.065.711	14,99

2011	BR Distribuidora	13,44	17.108.000	5,39
2011	Braskem	- 5,08	37.354.161	40,59
2011	Braskem Qpar	2,02	4.659.289	26,25
2011	BRF	9,84	29.983.456	26,86
2011	Bunge	1,73	12.514.946	0,88
2011	Cargill	21,71	7.471.751	47,74
2011	Celesc	20,88	4.497.271	7,63
2011	CEMIG - GT	25,04	15.681.247	53,24
2011	Cemig Distribuição	28,61	10.734.530	32,71
2011	Cielo	138,76	5.081.182	2,97
2011	Claro	- 3,02	22.881.142	18,78
2011	Coamo	17,77	4.504.098	25,11
2011	Coelba	32,10	6.137.842	44,23
2011	Comgás	18,01	4.307.670	44,51
2011	Construtora OAS	14,01	2.989.233	2,83
2011	Construtora Odebrecht	20,62	9.359.281	0,74
2011	Coopersucar	159,41	2.392.537	59,11
2011	Coopersucar Cooperativa	101,87	4.830.441	24,21
2011	Copel Dis	15,35	7.563.936	9,60
2011	CPFL Paulista	71,87	5.761.746	55,81
2011	CRBS	37,77	472.174	-
2011	CSN	45,16	46.869.702	59,50
2011	E.C.T.	23,55	10.530.872	0,44
2011	Embraer	3,10	16.616.375	18,72
2011	Embratel	2,48	19.525.477	19,69
2011	Fiat	64,49	14.157.924	18,28
2011	Gerdau Açominas	- 1,91	8.028.816	27,66
2011	Gerdau Aços Longos	4,78	12.282.038	9,14
2011	Globo	38,79	12.957.994	8,51
2011	GOL	- 21,64	8.952.478	40,59
2011	GPA	7,31	33.769.005	33,04
2011	GVT	10,42	6.266.654	32,89
2011	Heringer	14,47	2.594.203	38,69
2011	Ipiranga	28,39	7.657.603	49,32
2011	JBS	- 1,60	47.410.884	39,81
2011	Light Sesa	9,07	8.699.821	37,29
2011	Lojas Americanas	35,55	9.550.056	52,32
2011	Louis Dreyfus	13,91	6.392.831	48,30
2011	Magazine Luiza	3,49	4.877.354	14,58
2011	Makro	- 0,89	1.918.880	28,80
2011	Natura	66,27	3.793.012	31,29
2011	Net	9,33	8.894.897	24,39
2011	Oi	9,17	31.664.031	25,60
2011	Paranapanema	- 2,78	3.776.337	18,47
2011	Petrobras	10,31	599.149.983	25,96
2011	RaiaDrogasil	4,91	3.168.308	5,12
2011	Raizen	7,29	5.466.991	17,27
2011	Renault	16,49	5.146.954	26,79
2011	Sabesp	12,10	25.214.984	34,09
2011	Samarco	183,06	7.095.341	44,12
2011	Souza Cruz	76,78	4.253.853	4,81
2011	Suzano	0,33	21.657.079	40,37
2011	TAG	6,77	27.728.000	64,72
2011	TAM	- 11,01	15.985.229	57,33
2011	Telefônica	15,86	65.489.973	9,47
2011	Telemar	- 0,51	79.800.943	35,46
2011	TIM	12,61	21.975.345	16,24
2011	Transpetro	21,34	5.121.091	15,61
2011	Usiminas	2,12	33.360.425	26,27
2011	Vale	28,44	241.783.112	19,28

2011	Via Varejo	3,96	11.674.930	37,35
2011	Votorantim	17,11	18.629.197	43,25
2011	Whirlpool	21,05	5.258.175	1,61
2011	Yara Brasil	12,61	1.255.500	17,50
2012	AES Eletropaulo	2,85	10.499.218	26,69
2012	Ale Combustíveis	22,03	1.075.152	56,74
2012	Ambev	33,76	46.139.400	8,92
2012	Amil	3,15	4.881.187	0,69
2012	Andrade Gutierrez	7,30	4.921.231	11,48
2012	ArcelorMittal Brasil	- 6,21	29.728.130	28,15
2012	Assai Atacadista	9,13	1.959.145	19,02
2012	Aurora Alimentos	22,88	2.415.790	37,49
2012	B2W Digital	- 16,19	4.786.747	57,64
2012	Basf	13,72	5.430.945	8,81
2012	Bayer	29,27	5.051.427	11,19
2012	BR Distribuidora	19,71	18.288.000	6,52
2012	Braskem	- 7,93	41.163.578	42,54
2012	Braskem Qpar	- 7,07	4.881.377	6,15
2012	BRF	5,72	30.772.248	30,93
2012	Bunge	0,53	15.949.186	0,65
2012	Cargill	22,72	8.108.313	46,51
2012	Celesc	- 9,84	4.729.287	7,15
2012	CEMIG - GT	36,59	16.234.970	50,14
2012	Cemig Distribuição	7,48	11.640.874	39,60
2012	Cielo	125,08	10.037.189	21,06
2012	Claro	- 8,05	25.222.558	33,47
2012	Coamo	19,56	4.475.424	23,67
2012	Coelba	32,53	7.107.647	44,84
2012	Comgás	20,93	5.968.107	42,24
2012	Construtora OAS	10,56	3.355.935	5,30
2012	Construtora Odebrecht	16,47	10.270.723	1,08
2012	Coopersucar	35,91	2.833.864	78,77
2012	Coopersucar Cooperativa	129,88	4.937.288	28,08
2012	Copel Dis	- 1,21	8.846.871	20,18
2012	CPFL Paulista	54,81	6.696.446	57,44
2012	CRBS	196,17	3.379.825	-
2012	CSN	- 5,52	49.295.228	61,17
2012	E.C.T.	27,72	10.453.859	0,22
2012	Embraer	11,01	19.393.667	21,77
2012	Embratel	5,11	22.119.224	3,63
2012	Fiat	51,79	16.815.621	16,36
2012	Gerdau Açominas	2,56	8.447.928	25,55
2012	Gerdau Aços Longos	8,76	13.288.310	7,09
2012	Globo	41,19	17.043.301	10,00
2012	GOL	- 94,44	8.111.138	46,29
2012	GPA	10,93	35.396.234	29,64
2012	GVT	24,34	8.392.448	47,91
2012	Heringer	- 0,52	3.061.670	40,22
2012	Ipiranga	32,84	8.934.599	51,87
2012	JBS	3,55	49.756.193	41,18
2012	Light Sesa	12,84	8.968.355	37,61
2012	Lojas Americanas	29,78	11.080.294	56,43
2012	Louis Dreyfus	- 9,62	7.073.298	54,03
2012	Magazine Luiza	- 1,09	5.664.755	21,82
2012	Makro	9,61	2.003.059	25,83
2012	Natura	67,38	5.375.379	43,24
2012	Net	8,98	9.759.180	19,81
2012	Oi	16,30	69.076.894	48,27
2012	Paranapanema	- 13,22	4.186.697	19,23
2012	Petrobras	6,19	677.716.287	28,97

2012	RaiaDrogasil	4,70	3.340.186	5,75
2012	Raizen	7,04	15.206.606	37,92
2012	Renault	29,23	5.888.164	24,97
2012	Sabesp	17,18	26.675.793	34,00
2012	Samarco	104,16	11.001.057	50,48
2012	Souza Cruz	73,86	6.124.681	7,71
2012	Suzano	- 1,76	25.353.437	42,28
2012	TAG	14,39	27.665.000	70,71
2012	TAM	- 209,62	14.841.391	60,08
2012	Telefônica	10,12	70.254.667	11,34
2012	Telemar	6,66	45.338.092	26,38
2012	TIM	13,63	24.157.687	18,17
2012	Transpetro	19,89	6.264.930	22,83
2012	Usiminas	- 2,83	32.774.219	24,88
2012	Vale	6,11	266.921.654	23,17
2012	Via Varejo	11,36	12.082.472	31,38
2012	Votorantim	31,77	23.934.896	53,41
2012	Whirlpool	31,29	5.968.374	1,87
2012	Yara Brasil	- 1,71	1.422.798	38,50
2013	AES Eletropaulo	6,19	10.694.051	25,69
2013	Ale Combustíveis	40,78	1.256.219	64,78
2013	Ambev	32,52	68.674.019	4,21
2013	Amil	- 1,05	10.186.983	13,13
2013	Andrade Gutierrez	8,45	5.006.141	10,65
2013	ArcelorMittal Brasil	2,62	30.367.123	26,87
2013	Assai Atacadista	11,89	2.672.616	15,04
2013	Aurora Alimentos	31,19	3.177.012	41,08
2013	B2W Digital	- 17,74	6.613.476	54,14
2013	Basf	13,18	7.121.959	13,77
2013	Bayer	33,24	6.653.347	37,24
2013	BR Distribuidora	19,84	19.425.000	7,96
2013	Braskem	6,20	48.346.083	38,48
2013	Braskem Qpar	4,66	7.474.190	4,70
2013	BRF	7,29	32.374.569	31,45
2013	Bunge	4,77	15.969.594	0,47
2013	Cargill	15,92	8.705.228	44,63
2013	Celesc	10,82	4.960.358	13,74
2013	CEMIG - GT	39,29	10.475.039	39,07
2013	Cemig Distribuição	19,78	12.497.936	41,99
2013	Cielo	95,43	13.310.582	18,70
2013	Claro	- 10,56	31.942.317	39,08
2013	Coamo	20,15	5.664.196	26,70
2013	Coelba	19,24	7.627.195	44,94
2013	Comgás	25,19	6.919.259	41,06
2013	Construtora OAS	22,91	4.776.092	2,99
2013	Construtora Odebrecht	25,97	11.645.953	1,12
2013	Coopersucar	42,74	4.295.397	54,31
2013	Coopersucar Cooperativa	115,83	6.183.164	27,25
2013	Copel Dis	- 2,27	7.760.564	23,51
2013	CPFL Paulista	63,08	7.178.481	49,29
2013	CRBS	144,44	5.475.037	-
2013	CSN	6,25	50.402.539	55,05
2013	E.C.T.	8,31	9.917.971	0,06
2013	Embraer	10,24	23.760.310	21,64
2013	Embratel	3,43	23.771.347	17,73
2013	Fiat	13,90	20.351.975	28,66
2013	Gerdau Açominas	- 0,81	9.735.690	23,86
2013	Gerdau Aços Longos	11,85	14.571.550	6,59
2013	Globo	28,16	19.437.681	10,16
2013	GOL	- 133,39	8.893.898	44,33

2013	GPA	11,74	38.008.352	24,98
2013	GVT	5,79	11.631.378	38,71
2013	Heringer	- 7,46	2.996.698	33,60
2013	Ipiranga	42,02	9.389.351	57,84
2013	JBS	5,02	68.670.221	47,71
2013	Light Sesa	16,71	10.596.246	46,35
2013	Lojas Americanas	30,30	14.138.353	54,41
2013	Louis Dreyfus	- 11,05	7.807.827	47,34
2013	Magazine Luiza	17,37	4.713.904	28,01
2013	Makro	4,31	2.093.748	21,87
2013	Natura	68,53	6.248.321	46,31
2013	Net	3,42	12.826.492	20,72
2013	Oi	13,07	70.096.071	51,15
2013	Paranapanema	0,42	4.434.969	25,21
2013	Petrobras	6,62	752.966.638	35,57
2013	RaiaDrogasil	4,40	3.614.093	6,77
2013	Raizen	1,90	16.662.534	35,71
2013	Renault	13,56	7.033.166	29,85
2013	Sabesp	15,61	28.274.294	33,42
2013	Samarco	77,68	15.031.891	59,74
2013	Souza Cruz	70,51	6.405.486	11,22
2013	Suzano	- 2,03	27.149.343	47,43
2013	TAG	16,01	27.896.000	71,91
2013	TAM	- 978,37	17.744.537	43,27
2013	Telefônica	8,49	69.541.075	12,59
2013	Telemar	3,83	47.914.080	30,06
2013	TIM	12,71	26.473.462	18,67
2013	Transpetro	21,16	8.184.068	27,19
2013	Usiminas	0,09	31.357.994	21,82
2013	Vale	- 0,17	291.880.311	23,63
2013	Via Varejo	32,95	13.457.823	29,44
2013	Votorantim	26,40	24.650.385	54,77
2013	Whirlpool	35,71	6.576.714	2,11
2013	Yara Brasil	- 6,41	3.505.974	31,40

ANO	NOME EMPRESA	CARACTERÍSTICAS CONTRATUAIS IMPLÍCITAS			
		CLI	FORN	EMPR	CRED
2008	AES Eletropaulo	4,69	0,37	0,47	2,59
2008	Ale Combustíveis	9,94	13,80	0,82	40,72
2008	Ambev	5,79	4,83	0,83	33,67
2008	Amil	29,13	-	0,89	24,14
2008	Andrade Gutierrez	68,89	0,87	0,92	28,28
2008	ArcelorMittal Brasil	29,06	14,88	0,60	10,10
2008	Assai Atacadista	529,56	34,09	0,83	45,88
2008	Aurora Alimentos	20,13	34,11	0,69	57,78
2008	B2W Digital	24,56	14,04	0,97	57,08
2008	Basf	14,67	27,89	0,86	92,89
2008	Bayer	27,33	21,60	0,89	50,62
2008	BR Distribuidora	23,29	13,03	0,75	-
2008	Braskem	1,80	12,99	0,55	17,91
2008	Braskem Qpar	-	7,11	0,43	18,81
2008	BRF	71,75	15,05	0,74	30,68
2008	Bunge	42,85	16,92	0,82	88,44
2008	Cargill	26,33	32,41	0,69	18,29
2008	Celesc	1,06	0,85	0,55	5,05
2008	CEMIG - GT	10,58	0,05	0,38	26,83
2008	Cemig Distribuição	2,85	0,24	0,57	11,59
2008	Cielo	20,43	-	0,90	100,00
2008	Claro	14,99	5,75	0,55	79,93
2008	Coamo	35,84	22,51	0,85	73,01
2008	Coelba	7,62	0,15	0,49	14,50
2008	Comgás	24,20	0,87	0,42	36,62
2008	Construtora OAS	65,47	1,03	0,82	53,72
2008	Construtora Odebrecht	63,65	6,34	0,93	46,79
2008	Coopersucar	-	-	-	-
2008	Coopersucar Cooperativa	- 14,56	7,03	0,99	100,00
2008	Copel Dis	6,02	0,88	0,62	8,54
2008	CPFL Paulista	- 2,57	0,10	0,70	21,26
2008	CRBS	-	-	-	-
2008	CSN	22,39	11,50	0,68	20,60
2008	E.C.T.	11,61	0,45	0,76	27,11
2008	Embraer	17,54	32,12	0,89	29,30
2008	Embratel	13,59	0,80	0,42	47,57
2008	Fiat	6,99	10,64	0,73	24,97
2008	Gerdau Açominas	45,09	12,24	0,62	27,85
2008	Gerdau Aços Longos	41,82	13,18	0,68	31,59
2008	Globo	14,02	-	0,76	2,39
2008	GOL	245,98	3,92	0,61	15,89
2008	GPA	21,00	11,60	0,64	9,88
2008	GVT	- 17,07	-	0,45	3,74
2008	Heringer	55,90	28,22	0,82	98,51
2008	Ipiranga	82,40	23,24	0,80	-
2008	JBS	114,55	15,84	0,69	39,43
2008	Light Sesa	7,27	0,16	0,61	8,19
2008	Lojas Americanas	21,70	15,21	0,92	48,02
2008	Louis Dreyfus	32,37	17,34	0,90	56,80
2008	Magazine Luiza	24,40	23,42	0,80	46,41
2008	Makro	9,75	30,60	0,60	99,07
2008	Natura	17,75	15,77	0,77	39,70
2008	Net	34,75	1,01	0,63	3,31
2008	Oi	2,15	0,31	0,67	15,57
2008	Paranapanema	- 13,90	21,57	0,80	70,08
2008	Petrobras	26,11	6,84	0,35	20,96
2008	RaiaDrogasil	51,27	36,59	0,83	30,26
2008	Raízen	307,32	8,13	0,72	2,54

2008	Renault	15,89	18,97	0,58	77,77
2008	Sabesp	6,38	0,24	0,26	21,10
2008	Samarco	68,84	5,59	0,35	-
2008	Souza Cruz	9,37	23,07	0,79	100,00
2008	Suzano	19,18	6,80	0,47	22,75
2008	TAG	-	-	0,13	-
2008	TAM	29,95	1,75	0,43	12,21
2008	Telefônica	8,50	0,82	0,51	13,89
2008	Telemar	6,22	0,38	0,68	17,48
2008	TIM	8,95	2,51	0,77	43,50
2008	Transpetro	8,22	0,15	0,58	19,22
2008	Usiminas	13,61	18,43	0,63	16,27
2008	Vale	8,92	5,21	0,41	5,89
2008	Via Varejo	9,44	18,89	0,90	84,83
2008	Votorantim	81,48	6,26	0,61	25,78
2008	Whirlpool	7,74	27,41	0,76	10,30
2008	Yara Brasil	39,01	47,92	0,89	69,32
2009	AES Eletropaulo	6,91	0,47	0,45	21,87
2009	Ale Combustíveis	14,36	14,79	0,76	42,87
2009	Ambev	11,98	3,71	0,84	11,03
2009	Amil	11,77	-	0,89	33,01
2009	Andrade Gutierrez	39,21	1,99	0,92	37,57
2009	ArcelorMittal Brasil	- 28,62	9,36	0,61	6,90
2009	Assai Atacadista	38,03	27,63	0,78	39,87
2009	Aurora Alimentos	3,74	7,35	0,73	54,00
2009	B2W Digital	21,69	21,08	0,96	24,36
2009	Basf	2,74	24,34	0,85	33,73
2009	Bayer	5,17	16,24	0,89	39,38
2009	BR Distribuidora	4,80	10,26	0,73	15,91
2009	Braskem	- 15,10	7,37	0,55	18,66
2009	Braskem Qpar	-	5,62	0,38	23,00
2009	BRF	39,61	7,95	0,64	33,12
2009	Bunge	- 7,68	10,18	0,81	37,18
2009	Cargill	- 0,95	24,09	0,67	57,65
2009	Celesc	3,46	0,35	0,50	20,36
2009	CEMIG - GT	19,74	0,03	0,42	52,28
2009	Cemig Distribuição	3,87	0,23	0,54	16,33
2009	Cielo	19,80	-	0,90	-
2009	Claro	4,12	3,07	0,58	30,39
2009	Coamo	- 2,90	24,58	0,83	62,98
2009	Coelba	7,57	0,11	0,47	21,52
2009	Comgás	- 2,62	2,96	0,36	37,59
2009	Construtora OAS	32,55	2,17	0,87	10,28
2009	Construtora Odebrecht	7,04	4,00	0,95	46,53
2009	Coopersucar	-	6,96	0,99	100,00
2009	Coopersucar Cooperativa	7,97	10,93	0,99	100,00
2009	Copel Dis	3,30	1,36	0,58	7,82
2009	CPFL Paulista	10,01	0,13	0,66	13,10
2009	CRBS	-	-	-	-
2009	CSN	- 21,60	5,79	0,62	8,29
2009	E.C.T.	5,54	0,60	0,78	31,34
2009	Embraer	- 7,95	27,50	0,89	28,78
2009	Embratel	8,66	0,19	0,52	35,16
2009	Fiat	11,47	8,12	0,75	11,83
2009	Gerdau Açominas	- 51,16	13,98	0,33	17,38
2009	Gerdau Aços Longos	- 22,97	10,78	0,66	21,86
2009	Globo	10,32	-	0,80	3,25
2009	GOL	135,42	1,83	0,65	15,11
2009	GPA	28,95	15,22	0,71	11,16
2009	GVT	33,50	-	0,44	7,86

2009	Heringer	-	9,43	23,00	0,80	98,92
2009	Ipiranga		3,07	8,55	0,82	29,33
2009	JBS		13,09	7,92	0,69	29,47
2009	Light Sesa		0,63	0,15	0,58	11,90
2009	Lojas Americanas		19,50	18,78	0,93	23,33
2009	Louis Dreyfus	-	10,10	15,75	0,91	64,16
2009	Magazine Luiza		19,94	19,69	0,84	24,16
2009	Makro		6,34	30,94	0,54	99,50
2009	Natura		17,25	18,59	0,82	80,83
2009	Net		25,01	0,71	0,67	3,89
2009	Oi	-	3,70	0,17	0,69	21,62
2009	Paranapanema	-	27,85	25,96	0,77	82,76
2009	Petrobras	-	15,07	5,56	0,33	14,95
2009	RaiaDrogasil		36,54	35,70	0,84	45,76
2009	Raizen		27,33	2,65	0,76	3,40
2009	Renault		4,69	12,01	0,67	34,81
2009	Sabesp		5,96	0,20	0,28	15,40
2009	Samarco	-	32,70	3,43	0,27	17,39
2009	Souza Cruz		9,28	23,44	0,80	100,00
2009	Suzano	-	2,73	3,50	0,45	21,56
2009	TAG		45,60	-	0,40	2,16
2009	TAM	-	6,53	1,51	0,38	17,36
2009	Telefônica	-	1,15	0,72	0,53	50,22
2009	Telemar		59,72	0,22	0,63	27,70
2009	TIM		42,39	2,48	0,71	32,14
2009	Transpetro		5,59	0,14	0,43	7,35
2009	Usiminas	-	30,45	14,02	0,54	13,60
2009	Vale	-	31,25	3,33	0,34	14,14
2009	Via Varejo		10,49	29,35	0,92	56,08
2009	Votorantim		20,85	4,07	0,64	11,15
2009	Whirlpool		12,66	14,66	0,80	16,62
2009	Yara Brasil	-	29,10	9,65	0,82	36,67
2010	AES Eletropaulo		20,46	0,48	0,41	9,43
2010	Ale Combustíveis		1,06	11,58	0,76	27,46
2010	Ambev		8,79	4,46	0,84	38,49
2010	Amil		20,74	-	0,93	45,32
2010	Andrade Gutierrez		5,62	1,75	0,92	41,78
2010	ArcelorMittal Brasil		19,77	12,10	0,60	7,61
2010	Assai Atacadista		41,16	27,22	0,79	4,22
2010	Aurora Alimentos		11,61	6,99	0,67	60,10
2010	B2W Digital		7,40	17,43	0,96	26,13
2010	Basf		20,55	20,83	0,87	98,04
2010	Bayer		2,72	15,39	0,88	12,53
2010	BR Distribuidora		12,72	11,44	0,72	20,17
2010	Braskem		67,20	8,75	0,44	13,55
2010	Braskem Qpar	-	0,08	7,79	0,25	14,94
2010	BRF		42,60	7,70	0,67	30,93
2010	Bunge	-	9,00	16,38	0,84	-
2010	Cargill	-	9,20	24,87	0,77	83,92
2010	Celesc		22,70	0,33	0,44	35,14
2010	CEMIG - GT		10,91	0,03	0,52	13,36
2010	Cemig Distribuição		8,50	0,22	0,48	13,48
2010	Cielo		15,90	-	0,90	-
2010	Claro	-	1,89	1,64	0,65	7,85
2010	Coamo		5,30	23,53	0,81	65,38
2010	Coelba		31,14	0,15	0,41	20,19
2010	Comgás		5,43	4,16	0,39	26,25
2010	Construtora OAS		5,84	2,45	0,92	22,80
2010	Construtora Odebrecht		15,17	2,89	0,96	60,58
2010	Coopersucar		91,20	14,78	0,97	100,00

2010	Coopersucar Cooperativa	50,46	6,56	0,99	72,72
2010	Copel Dis	26,97	1,25	0,56	3,30
2010	CPFL Paulista	12,11	0,18	0,53	21,61
2010	CRBS	-	4,45	0,99	-
2010	CSN	31,63	7,24	0,64	6,51
2010	E.C.T.	10,54	0,59	0,83	46,42
2010	Embraer	- 13,24	26,20	0,86	5,06
2010	Embratel	6,03	0,19	0,54	2,93
2010	Fiat	0,45	8,07	0,78	21,91
2010	Gerdau Açominas	48,47	16,35	0,37	18,13
2010	Gerdau Aços Longos	9,15	9,27	0,68	23,94
2010	Globo	9,07	-	0,81	1,76
2010	GOL	16,47	2,12	0,65	12,15
2010	GPA	38,00	16,12	0,78	34,75
2010	GVT	41,79	-	0,30	6,96
2010	Heringer	10,31	23,46	0,77	70,10
2010	Ipiranga	160,42	9,07	0,83	4,39
2010	JBS	60,46	10,58	0,66	27,28
2010	Light Sesa	18,78	0,23	0,49	22,21
2010	Lojas Americanas	12,64	17,88	0,92	32,91
2010	Louis Dreyfus	44,63	25,31	0,84	56,28
2010	Magazine Luiza	70,73	21,64	0,91	14,04
2010	Makro	13,55	31,02	0,54	19,91
2010	Natura	21,09	17,74	0,83	32,76
2010	Net	17,17	0,96	0,61	4,81
2010	Oi	- 5,66	0,05	0,80	23,92
2010	Paranapanema	27,08	30,97	0,72	66,49
2010	Petrobras	16,73	3,83	0,46	13,29
2010	RaiaDrogasil	16,55	32,09	0,83	41,89
2010	Raizen	29,59	2,48	0,74	2,95
2010	Renault	31,75	10,26	0,73	20,35
2010	Sabesp	37,15	0,15	0,20	15,03
2010	Samarco	121,84	4,54	0,36	18,59
2010	Souza Cruz	- 4,73	20,90	0,82	100,00
2010	Suzano	14,20	3,48	0,42	19,32
2010	TAG	42,76	-	0,12	16,65
2010	TAM	14,93	1,37	0,40	21,36
2010	Telefônica	- 0,25	0,39	0,49	23,03
2010	Telemar	- 1,28	0,13	0,68	20,24
2010	TIM	- 3,96	1,28	0,72	29,60
2010	Transpetro	14,21	0,13	0,36	4,37
2010	Usiminas	18,66	15,39	0,55	10,94
2010	Vale	71,61	3,54	0,39	13,73
2010	Via Varejo	106,63	24,30	0,92	50,51
2010	Votorantim	10,96	4,99	0,64	4,20
2010	Whirlpool	10,64	18,66	0,82	18,41
2010	Yara Brasil	- 13,25	33,32	0,82	20,03
2011	AES Eletropaulo	1,43	0,48	0,45	13,63
2011	Ale Combustíveis	11,76	11,38	0,73	49,62
2011	Ambev	7,50	4,85	0,80	53,92
2011	Amil	63,82	-	0,93	52,53
2011	Andrade Gutierrez	- 29,28	1,13	0,95	44,08
2011	ArcelorMittal Brasil	1,90	14,72	0,56	10,97
2011	Assai Atacadista	31,44	26,03	0,80	2,37
2011	Aurora Alimentos	25,15	9,18	0,67	67,35
2011	B2W Digital	3,89	12,68	0,95	30,53
2011	Basf	7,62	19,83	0,85	100,00
2011	Bayer	16,90	14,05	0,88	30,89
2011	BR Distribuidora	12,54	11,73	0,72	27,87
2011	Braskem	30,13	9,69	0,45	9,18

2011	Braskem Qpar	-	11,60	9,75	0,26	30,41
2011	BRF		13,34	8,94	0,67	42,87
2011	Bunge		14,22	12,29	0,82	20,11
2011	Cargill		31,01	28,66	0,78	6,92
2011	Celesc		3,67	0,43	0,45	68,54
2011	CEMIG - GT		16,40	0,04	0,54	68,05
2011	Cemig Distribuição		22,85	0,26	0,46	17,83
2011	Cielo		5,42	-	0,90	13,04
2011	Claro		11,00	2,86	0,64	8,62
2011	Coamo		25,23	22,56	0,82	60,61
2011	Coelba		13,04	0,17	0,36	15,32
2011	Comgás		0,18	2,08	0,41	19,94
2011	Construtora OAS	-	25,45	2,40	0,93	12,03
2011	Construtora Odebrecht		46,01	2,39	0,96	80,44
2011	Coopersucar		126,74	37,06	0,95	40,53
2011	Coopersucar Cooperativa		22,54	2,98	0,99	73,71
2011	Copel Dis		11,15	0,92	0,54	2,43
2011	CPFL Paulista		4,38	0,26	0,56	14,78
2011	CRBS		205,05	-	-	-
2011	CSN		14,32	7,97	0,63	9,69
2011	E.C.T.		13,69	0,44	0,87	50,72
2011	Embraer		5,09	25,85	0,84	15,18
2011	Embratel		8,84	0,36	0,51	36,01
2011	Fiat		3,78	11,95	0,73	21,43
2011	Gerdau Açominas		16,01	13,17	0,38	16,06
2011	Gerdau Aços Longos		1,20	9,96	0,69	21,18
2011	Globo		4,02	-	0,84	10,61
2011	GOL		8,02	1,69	0,65	40,57
2011	GPA		45,19	16,48	0,78	44,07
2011	GVT		39,21	-	0,33	4,83
2011	Heringer		33,58	25,53	0,81	84,43
2011	Ipiranga		15,98	9,95	0,82	18,58
2011	JBS		12,24	11,40	0,68	28,29
2011	Light Sesa		6,72	0,29	0,54	14,32
2011	Lojas Americanas		8,66	15,40	0,90	28,69
2011	Louis Dreyfus		15,00	36,93	0,83	55,01
2011	Magazine Luiza		33,51	36,09	0,90	18,23
2011	Makro		4,69	32,37	0,59	9,99
2011	Natura		8,85	18,16	0,79	14,24
2011	Net		23,87	0,60	0,54	13,60
2011	Oi	-	9,92	0,04	0,82	14,11
2011	Paranapanema		28,39	26,44	0,71	69,52
2011	Petrobras		14,49	4,79	0,43	12,19
2011	RaiaDrogasil		36,06	25,72	0,88	31,01
2011	Raízen		40,64	2,50	0,77	26,63
2011	Renault		25,81	11,14	0,81	48,88
2011	Sabesp		7,70	0,18	0,19	18,96
2011	Samarco		13,13	3,76	0,27	12,13
2011	Souza Cruz		0,57	24,62	0,80	100,00
2011	Suzano		7,40	2,93	0,40	25,77
2011	TAG		143,48	-	0,12	5,14
2011	TAM		14,20	1,34	0,42	21,80
2011	Telefônica		84,87	0,72	0,74	23,49
2011	Telemar	-	5,18	0,21	0,71	10,57
2011	TIM		18,48	1,24	0,75	30,47
2011	Transpetro		15,74	0,19	0,33	-
2011	Usiminas	-	8,18	15,13	0,52	13,00
2011	Vale		24,00	4,15	0,35	8,30
2011	Via Varejo		144,21	23,02	0,92	65,55
2011	Votorantim		8,09	4,78	0,63	5,13

2011	Whirlpool	1,09	15,33	0,83	22,50
2011	Yara Brasil	51,60	40,62	0,83	96,01
2012	AES Eletropaulo	1,26	0,57	0,34	3,04
2012	Ale Combustíveis	15,15	16,42	0,72	26,38
2012	Ambev	18,82	4,55	0,80	54,06
2012	Amil	17,90	-	0,90	53,98
2012	Andrade Gutierrez	0,86	2,61	0,91	58,20
2012	ArcelorMittal Brasil	- 9,15	13,19	0,54	22,93
2012	Assai Atacadista	21,65	23,49	0,79	0,41
2012	Aurora Alimentos	18,15	13,52	0,69	73,86
2012	B2W Digital	13,71	15,17	0,95	22,37
2012	Basf	18,19	19,88	0,81	97,04
2012	Bayer	28,03	15,13	0,90	15,44
2012	BR Distribuidora	7,77	10,09	0,74	4,36
2012	Braskem	7,04	9,96	0,49	10,48
2012	Braskem Qpar	8,32	9,37	0,30	41,25
2012	BRF	10,94	9,81	0,65	25,64
2012	Bunge	22,96	9,55	0,84	21,33
2012	Cargill	25,93	22,12	0,78	13,46
2012	Celesc	7,86	0,31	0,42	23,98
2012	CEMIG - GT	19,04	0,04	0,55	22,13
2012	Cemig Distribuição	11,68	0,31	0,44	84,29
2012	Cielo	28,96	-	0,95	7,81
2012	Claro	13,02	1,63	0,67	3,68
2012	Coamo	21,31	19,94	0,77	63,64
2012	Coelba	17,04	0,20	0,30	14,96
2012	Comgás	28,69	1,72	0,51	38,08
2012	Construtora OAS	43,99	5,04	0,91	45,85
2012	Construtora Odebrecht	10,86	4,07	0,95	24,59
2012	Coopersucar	35,67	27,71	0,94	27,58
2012	Coopersucar Cooperativa	19,21	2,34	1,00	94,59
2012	Copel Dis	7,32	0,96	0,58	9,94
2012	CPFL Paulista	16,50	0,19	0,52	9,37
2012	CRBS	2.804,96	-	-	-
2012	CSN	2,28	6,37	0,59	7,61
2012	E.C.T.	1,30	0,56	0,86	72,65
2012	Embraer	23,77	22,75	0,82	16,27
2012	Embratel	4,19	0,19	0,51	50,70
2012	Fiat	11,67	13,53	0,75	23,77
2012	Gerdau Açominas	2,25	12,72	0,32	25,41
2012	Gerdau Aços Longos	3,43	9,37	0,70	21,08
2012	Globo	33,60	-	0,86	1,12
2012	GOL	7,48	1,70	0,63	44,72
2012	GPA	9,29	17,03	0,77	40,14
2012	GVT	28,23	-	0,28	2,64
2012	Heringer	12,90	27,83	0,84	99,75
2012	Ipiranga	11,00	8,70	0,82	24,63
2012	JBS	22,49	10,42	0,67	29,77
2012	Light Sesa	7,45	0,31	0,38	12,80
2012	Lojas Americanas	11,10	17,01	0,88	21,75
2012	Louis Dreyfus	43,76	28,51	0,78	63,03
2012	Magazine Luiza	19,41	26,02	0,90	25,66
2012	Makro	12,09	33,85	0,61	63,60
2012	Natura	13,49	13,08	0,81	43,00
2012	Net	18,57	0,70	0,43	42,16
2012	Oi	172,24	0,56	0,67	9,34
2012	Paranapanema	- 1,77	31,77	0,67	66,14
2012	Petrobras	15,24	4,44	0,38	7,80
2012	RaiaDrogasil	97,21	29,14	0,86	31,59
2012	Raízen	121,73	1,37	0,60	17,47

2012	Renault	23,47	10,41	0,80	82,28
2012	Sabesp	8,18	0,20	0,16	15,08
2012	Samarco	- 7,21	3,18	0,21	7,28
2012	Souza Cruz	10,47	16,49	0,84	100,00
2012	Suzano	7,10	2,70	0,40	15,13
2012	TAG	23,80	-	0,11	12,88
2012	TAM	6,13	1,77	0,38	25,24
2012	Telefônica	16,49	0,55	0,75	24,57
2012	Telemar	- 23,93	0,80	0,63	9,49
2012	TIM	10,67	1,11	0,73	21,66
2012	Transpetro	13,48	0,49	0,28	3,20
2012	Usiminas	6,78	11,50	0,49	20,69
2012	Vale	- 9,38	3,87	0,35	11,47
2012	Via Varejo	8,71	22,33	0,91	73,64
2012	Votorantim	8,01	4,94	0,61	4,75
2012	Whirlpool	13,30	15,02	0,85	17,27
2012	Yara Brasil	34,04	39,38	0,81	98,42
2013	AES Eletropaulo	- 9,51	0,51	0,33	4,39
2013	Ale Combustíveis	15,88	15,97	0,74	25,15
2013	Ambev	28,26	4,10	0,80	35,96
2013	Amil	21,54	-	0,95	3,23
2013	Andrade Gutierrez	16,06	3,79	0,89	41,90
2013	ArcelorMittal Brasil	5,89	13,93	0,55	24,69
2013	Assai Atacadista	38,72	28,09	0,71	92,31
2013	Aurora Alimentos	23,48	10,61	0,72	67,55
2013	B2W Digital	26,52	16,57	0,95	14,15
2013	Basf	11,09	19,99	0,74	98,76
2013	Bayer	23,41	15,33	0,92	89,74
2013	BR Distribuidora	8,51	12,13	0,71	13,07
2013	Braskem	15,36	10,41	0,47	6,71
2013	Braskem Qpar	28,06	8,52	0,32	26,85
2013	BRF	7,03	9,61	0,67	26,49
2013	Bunge	26,23	9,27	0,83	28,97
2013	Cargill	4,42	19,42	0,75	13,08
2013	Celesc	9,92	0,24	0,41	29,97
2013	CEMIG - GT	- 3,58	0,05	0,51	26,53
2013	Cemig Distribuição	- 3,13	0,26	0,44	21,56
2013	Cielo	24,08	-	0,96	10,97
2013	Claro	5,95	1,93	0,71	25,08
2013	Coamo	15,64	20,89	0,78	67,09
2013	Coelba	- 14,26	0,16	0,31	13,12
2013	Comgás	20,02	1,75	0,50	11,84
2013	Construtora OAS	29,47	3,37	0,93	30,16
2013	Construtora Odebrecht	3,27	4,02	0,96	25,00
2013	Coopersucar	31,31	28,66	0,92	53,32
2013	Coopersucar Cooperativa	6,41	1,44	1,00	96,29
2013	Copel Dis	1,18	1,25	0,44	10,44
2013	CPFL Paulista	- 7,58	0,08	0,53	11,16
2013	CRBS	16,65	-	-	-
2013	CSN	2,46	6,27	0,70	9,52
2013	E.C.T.	5,89	0,51	0,83	53,17
2013	Embraer	11,75	22,55	0,80	3,62
2013	Embratel	2,21	0,27	0,49	47,83
2013	Fiat	1,46	10,86	0,64	24,26
2013	Gerdau Açominas	- 1,29	10,34	0,33	26,66
2013	Gerdau Aços Longos	27,39	10,90	0,72	16,39
2013	Globo	15,15	-	0,87	0,96
2013	GOL	9,37	1,31	0,68	10,05
2013	GPA	13,36	17,24	0,76	54,47
2013	GVT	13,04	-	0,37	3,36

2013	Heringer	2,20	23,09	0,84	81,46
2013	Ipiranga	14,08	10,72	0,82	23,08
2013	JBS	22,73	10,05	0,70	28,79
2013	Light Sesa	- 3,93	0,26	0,42	12,30
2013	Lojas Americanas	18,24	17,49	0,87	9,72
2013	Louis Dreyfus	23,73	24,95	0,75	63,13
2013	Magazine Luiza	5,52	26,55	0,89	32,21
2013	Makro	11,42	35,95	0,59	12,49
2013	Natura	10,47	12,80	0,77	23,95
2013	Net	22,29	1,16	0,43	34,59
2013	Oi	12,92	0,62	0,65	11,60
2013	Paranapanema	37,83	31,01	0,68	46,46
2013	Petrobras	8,36	4,43	0,29	7,01
2013	RaiaDrogasil	15,84	31,34	0,85	34,29
2013	Raizen	16,95	1,41	0,60	18,00
2013	Renault	14,02	7,22	0,79	63,79
2013	Sabesp	5,22	0,21	0,15	6,78
2013	Samarco	10,00	2,25	0,17	9,90
2013	Souza Cruz	2,55	17,69	0,85	100,00
2013	Suzano	9,56	3,33	0,39	7,83
2013	TAG	15,29	-	0,14	4,84
2013	TAM	9,02	2,02	0,62	24,53
2013	Telefônica	2,33	0,73	0,73	17,41
2013	Telemar	9,98	0,85	0,59	13,17
2013	TIM	7,90	1,12	0,72	19,32
2013	Transpetro	12,09	0,51	0,32	4,33
2013	Usiminas	0,95	12,28	0,51	19,44
2013	Vale	8,53	3,31	0,34	6,03
2013	Via Varejo	- 4,77	17,36	0,91	77,12
2013	Votorantim	29,24	5,30	0,58	5,35
2013	Whirlpool	10,37	17,45	0,86	11,38
2013	Yara Brasil	69,49	30,02	0,70	99,33

ANO	NOME EMPRESA	CARACTERÍSTICAS INSTITUCIONAIS					
		PROP	CONT	TIPO_AC	NEGOC	SETOR	AUD
2008	AES Eletropaulo	45,80	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2008	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2008	Ambev	53,10	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2008	Amil	99,99	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Gran Tornton
2008	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2008	ArcelorMittal Brasil	49,91	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2008	Assai Atacadista	60,00	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Ernst
2008	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	Dickel & Maffi
2008	B2W Digital	54,56	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2008	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2008	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2008	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	KPMG
2008	Braskem	37,43	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	KPMG
2008	Braskem Qpar	96,55	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	na
2008	BRF	49,59	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2008	Bunge	99,97	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2008	Cargill	100,00	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2008	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	Martinelli
2008	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2008	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2008	Cielo	32,60	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	Delloite
2008	Claro	87,32	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2008	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2008	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2008	Comgás	71,91	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2008	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2008	Construtora Odebrecht	75,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2008	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	na
2008	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2008	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	Delloite
2008	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2008	CRBS	99,77	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2008	CSN	45,93	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2008	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Serviços	nao auditada
2008	Embraer	31,08	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	Price
2008	Embratel	99,20	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2008	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2008	Gerdau Açominas	93,30	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2008	Gerdau Aços Longos	93,30	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2008	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	nd
2008	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Ernst
2008	GPA	49,86	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2008	GVT	100,00	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	na
2008	Heringer	51,19	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2008	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	na
2008	JBS	44,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	BDO
2008	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2008	Lojas Americanas	49,03	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2008	Louis Dreyfus	100,00	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2008	Magazine Luiza	80,88	Brasileiro	Privado	Fechada	Varejo	na
2008	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2008	Natura	28,18	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Delloite
2008	Net	51,00	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2008	Oi	65,64	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2008	Paranapanema	49,08	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	BDO
2008	Petrobras	67,78	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2008	RaiaDrogasil	41,54	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2008	Raízen	95,10	Bras-Anglo-Holand	Privado	Fechada	Energia	Ernst

2008	Renault	80,30	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2008	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatal	Aberta	Serviços	Price
2008	Samarco	50,00	Brasil-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	Delloite
2008	Souza Cruz	75,26	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2008	Suzano	30,19	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	Ernst
2008	TAG	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2008	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Transporte	Price
2008	Telefônica	65,30	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2008	Telemar	97,35	Brasileiro	Privado	Aberta	Telecomunicações	BDO
2008	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2008	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2008	Usiminas	61,74	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Price
2008	Vale	62,23	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Delloite
2008	Via Varejo	28,33	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2008	Votorantim	88,32	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2008	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Ernst
2008	Yara Brasil	98,32	Norueguês	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	BDO
2009	AES Eletropaulo	45,80	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2009	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2009	Ambev	53,30	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2009	Amil	99,99	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Terco
2009	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2009	ArcelorMittal Brasil	49,91	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2009	Assai Atacadista	100,00	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Ernst
2009	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2009	B2W Digital	54,95	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2009	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2009	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2009	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	KPMG
2009	Braskem	31,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	KPMG
2009	Braskem Qpar	96,55	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	na
2009	BRF	71,34	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2009	Bunge	99,97	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2009	Cargill	100,00	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2009	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	BDO
2009	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2009	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2009	Cielo	32,60	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	Delloite
2009	Claro	87,32	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2009	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2009	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2009	Comgás	71,91	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2009	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2009	Construtora Odebrecht	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2009	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2009	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2009	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	Delloite
2009	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2009	CRBS	89,32	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2009	CSN	46,20	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2009	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Serviços	nao auditada
2009	Embraer	26,36	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	Price
2009	Embratel	99,20	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2009	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2009	Gerdau Açominas	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2009	Gerdau Aços Longos	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2009	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	nd
2009	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Delloite
2009	GPA	43,15	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2009	GVT	99,96	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG

2009	Heringer	51,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2009	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	KPMG
2009	JBS	44,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	BDO
2009	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2009	Lojas Americanas	42,68	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2009	Louis Dreyfus	100,00	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2009	Magazine Luiza	80,88	Brasileiro	Privado	Fechada	Varejo	Delloite
2009	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2009	Natura	39,47	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Delloite
2009	Net	51,00	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2009	Oi	49,60	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2009	Paranapanema	49,08	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Ernst
2009	Petrobras	54,44	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2009	RaiaDrogasil	48,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2009	Raízen	95,10	Bras-Anglo-Holand	Privado	Fechada	Energia	Ernst
2009	Renault	99,85	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2009	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatal	Aberta	Serviços	Price
2009	Samarco	50,00	Brasilo-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	KPMG
2009	Souza Cruz	75,26	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2009	Suzano	45,69	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	Ernst
2009	TAG	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2009	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Transporte	Price
2009	Telefônica	65,30	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2009	Telemar	97,35	Brasileiro	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2009	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2009	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2009	Usiminas	58,61	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Price
2009	Vale	56,29	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Price
2009	Via Varejo	95,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2009	Votorantim	58,87	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2009	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Ernst
2009	Yara Brasil	98,32	Norueguês	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Delloite
2010	AES Eletropaulo	49,30	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2010	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2010	Ambev	53,30	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2010	Amil	100,00	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Ernst
2010	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2010	ArcelorMittal Brasil	58,77	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2010	Assai Atacadista	100,00	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Ernst
2010	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2010	B2W Digital	54,94	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2010	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2010	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2010	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	KPMG
2010	Braskem	52,66	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2010	Braskem Qpar	96,55	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2010	BRF	64,90	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2010	Bunge	99,97	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2010	Cargill	100,00	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2010	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	BDO
2010	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2010	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2010	Cielo	28,65	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	Delloite
2010	Claro	87,32	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2010	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2010	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2010	Comgás	71,91	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2010	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2010	Construtora Odebrecht	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2010	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG

2010	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2010	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	Delloite
2010	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2010	CRBS	89,32	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2010	CSN	50,33	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2010	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Serviços	nao auditada
2010	Embraer	60,73	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	Price
2010	Embratel	99,20	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2010	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2010	Gerdau Açominas	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2010	Gerdau Aços Longos	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2010	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	nd
2010	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Delloite
2010	GPA	40,59	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2010	GVT	100,00	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG
2010	Heringer	51,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2010	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	KPMG
2010	JBS	44,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	BDO
2010	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2010	Lojas Americanas	47,67	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2010	Louis Dreyfus	99,99	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2010	Magazine Luiza	80,88	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2010	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2010	Natura	40,11	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Delloite
2010	Net	51,00	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2010	Oi	49,60	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2010	Paranapanema	38,52	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Ernst
2010	Petrobras	46,56	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	KPMG
2010	RaiaDrogasil	37,14	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2010	Raízen	100,00	Bras-Anglo-Holand	Privado	Fechada	Energia	Ernst
2010	Renault	100,00	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2010	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatal	Aberta	Serviços	Price
2010	Samarco	50,00	Brasilo-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	KPMG
2010	Souza Cruz	100,00	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2010	Suzano	67,01	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	Ernst
2010	TAG	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2010	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Transporte	Price
2010	Telefônica	65,30	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2010	Telemar	97,35	Brasileiro	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2010	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Price
2010	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	KPMG
2010	Usiminas	53,20	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Price
2010	Vale	59,40	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Price
2010	Via Varejo	52,35	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2010	Votorantim	59,30	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2010	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Ernst
2010	Yara Brasil	100,00	Norueguês	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Delloite
2011	AES Eletropaulo	30,97	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2011	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2011	Ambev	53,30	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2011	Amil	100,00	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Ernst
2011	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2011	ArcelorMittal Brasil	58,77	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2011	Assai Atacadista	100,00	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Ernst
2011	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2011	B2W Digital	57,66	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2011	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2011	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2011	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	KPMG
2011	Braskem	52,48	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price

2011	Braskem Qpar	96,96	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2011	BRF	63,63	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2011	Bunge	99,97	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2011	Cargill	100,00	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2011	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatat	Fechada	Energia	KPMG
2011	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatat	Aberta	Energia	KPMG
2011	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatat	Aberta	Energia	KPMG
2011	Cielo	28,65	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	Delloite
2011	Claro	87,32	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2011	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2011	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Ernst
2011	Comgás	71,91	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2011	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Ernst
2011	Construtora Odebrecht	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2011	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2011	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2011	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatat	Fechada	Energia	KPMG
2011	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2011	CRBS	89,32	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2011	CSN	48,15	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2011	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatat	Fechada	Serviços	Russell
2011	Embraer	55,99	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	Price
2011	Embratel	99,20	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2011	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2011	Gerdau Açominas	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2011	Gerdau Aços Longos	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2011	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	nd
2011	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Delloite
2011	GPA	25,13	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2011	GVT	100,00	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	na
2011	Heringer	51,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2011	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	KPMG
2011	JBS	44,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2011	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2011	Lojas Americanas	40,70	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2011	Louis Dreyfus	100,00	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2011	Magazine Luiza	60,61	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2011	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2011	Natura	34,44	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Delloite
2011	Net	51,00	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2011	Oi	48,20	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2011	Paranapanema	38,39	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Ernst
2011	Petrobras	49,55	Brasileiro	Estatat	Aberta	Energia	KPMG
2011	RaiaDrogasil	41,86	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2011	Raízen	100,00	Bras-Anglo-Holand	Privado	Fechada	Energia	Ernst
2011	Renault	100,00	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2011	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatat	Aberta	Serviços	Price
2011	Samarco	50,00	Brasilo-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	KPMG
2011	Souza Cruz	75,30	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2011	Suzano	52,76	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	Ernst
2011	TAG	100,00	Brasileiro	Estatat	Fechada	Transporte	KPMG
2011	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Transporte	Price
2011	Telefônica	29,37	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2011	Telemar	98,01	Brasileiro	Privado	Aberta	Telecomunicações	Delloite
2011	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Price
2011	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatat	Fechada	Transporte	KPMG
2011	Usiminas	42,83	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Price
2011	Vale	59,50	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Price
2011	Via Varejo	52,35	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2011	Votorantim	89,47	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price

2011	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Ernst
2011	Yara Brasil	98,54	Norueguês	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Delloite
2012	AES Eletropaulo	47,32	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2012	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2012	Ambev	53,30	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2012	Amil	100,00	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Gran Tornton
2012	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2012	ArcelorMittal Brasil	58,77	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2012	Assai Atacadista	100,00	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Delloite
2012	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2012	B2W Digital	61,81	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2012	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2012	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2012	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	Price
2012	Braskem	38,11	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2012	Braskem Qpar	96,96	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2012	BRF	60,27	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Ernst
2012	Bunge	99,99	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2012	Cargill	100,00	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2012	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	KPMG
2012	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Delloite
2012	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Delloite
2012	Cielo	32,53	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	Delloite
2012	Claro	79,84	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2012	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2012	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2012	Comgás	60,05	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2012	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Ernst
2012	Construtora Odebrecht	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2012	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2012	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2012	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	KPMG
2012	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Delloite
2012	CRBS	89,32	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2012	CSN	48,15	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2012	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Serviços	Russell
2012	Embraer	62,93	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	KPMG
2012	Embratel	99,60	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2012	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Ernst
2012	Gerdau Açominas	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Price
2012	Gerdau Aços Longos	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Price
2012	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	nd
2012	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Delloite
2012	GPA	31,45	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2012	GVT	100,00	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG
2012	Heringer	51,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Ernst
2012	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2012	JBS	42,66	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2012	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Delloite
2012	Lojas Americanas	39,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2012	Louis Dreyfus	100,00	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2012	Magazine Luiza	60,61	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2012	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2012	Natura	39,70	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Ernst
2012	Net	78,15	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Ernst
2012	Oi	52,61	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	KPMG
2012	Paranapanema	38,57	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2012	Petrobras	54,24	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Price
2012	RaiaDrogasil	50,08	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2012	Raízen	100,00	Bras-Anglo-Holand	Privado	Fechada	Energia	Price

2012	Renault	99,85	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2012	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatal	Aberta	Serviços	Delloite
2012	Samarco	50,00	Brasil-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	KPMG
2012	Souza Cruz	75,30	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2012	Suzano	32,28	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	KPMG
2012	TAG	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	Price
2012	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Price
2012	Telefônica	29,37	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Directa
2012	Telemar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG
2012	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Price
2012	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	Price
2012	Usiminas	34,62	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Price
2012	Vale	55,20	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Price
2012	Via Varejo	52,41	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2012	Votorantim	98,97	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2012	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Ernst
2012	Yara Brasil	99,99	Norueguês	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Delloite
2013	AES Eletropaulo	41,26	Amer./Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	KPMG
2013	Ale Combustíveis	50,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2013	Ambev	53,82	Belga	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Price
2013	Amil	100,00	Americano	Privado	Fechada	Serviços	Gran Tornton
2013	Andrade Gutierrez	99,98	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Delloite
2013	ArcelorMittal Brasil	58,77	Anglo-Indiano	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2013	Assai Atacadista	99,99	Franco-Brasil	Privado	Fechada	Varejo	Delloite
2013	Aurora Alimentos		Brasileiro	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2013	B2W Digital	62,23	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2013	Basf	100,00	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	nd
2013	Bayer	99,99	Alemão	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2013	BR Distribuidora	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Atacado	Price
2013	Braskem	38,32	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Price
2013	Braskem Qpar	96,96	Brasileiro	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Price
2013	BRF	58,19	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Ernst
2013	Bunge	99,97	Holandês	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2013	Cargill	99,99	Americano	Privado	Fechada	Bens de Consumo	KPMG
2013	Celesc	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	KPMG
2013	CEMIG - GT	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Delloite
2013	Cemig Distribuição	100,00	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Delloite
2013	Cielo	32,54	Brasileiro	Privado	Aberta	Serviços	KPMG
2013	Claro	71,66	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2013	Coamo		Brasileiro	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Nardon
2013	Coelba	87,84	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2013	Comgás	60,05	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Price
2013	Construtora OAS	99,99	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Ernst
2013	Construtora Odebrecht	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2013	Coopersucar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2013	Coopersucar Cooperativa		Brasileiro	Privado	Fechada	Energia	KPMG
2013	Copel Dis	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Energia	KPMG
2013	CPFL Paulista	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Delloite
2013	CRBS	69,80	Belga	Privado	Fechada	Bens de Consumo	nd
2013	CSN	48,15	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Delloite
2013	E.C.T.	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Serviços	Russell
2013	Embraer	62,73	Pulverizado	Privado	Aberta	Auto indústria	KPMG
2013	Embratel	99,60	Mexicano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Ernst
2013	Fiat	99,99	Italiano	Privado	Fechada	Auto indústria	Ernst
2013	Gerdau Açominas	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Price
2013	Gerdau Aços Longos	94,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Siderurgia e Metalurgia	Price
2013	Globo	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Comunicações	Ernst
2013	GOL	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Delloite
2013	GPA	51,50	Francês	Privado	Aberta	Varejo	Delloite
2013	GVT	100,00	Francês	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG

2013	Heringer	51,55	Brasileiro	Privado	Aberta	Química e Petroquímica	Ernst
2013	Ipiranga	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Atacado	Delloite
2013	JBS	42,66	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	BDO
2013	Light Sesa	100,00	Brasileiro	Privado	Aberta	Energia	Delloite
2013	Lojas Americanas	42,11	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Price
2013	Louis Dreyfus	100,00	Francês	Privado	Fechada	Produção Agropecuária	Delloite
2013	Magazine Luiza	60,61	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2013	Makro	100,00	Holandês	Privado	Fechada	Atacado	Price
2013	Natura	34,64	Brasileiro	Privado	Aberta	Bens de Consumo	Ernst
2013	Net	51,00	Mexicano	Privado	Aberta	Telecomunicações	Directa
2013	Oi	52,30	Português	Privado	Aberta	Telecomunicações	KPMG
2013	Paranapanema	33,29	Brasileiro	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	KPMG
2013	Petrobras	49,11	Brasileiro	Estatal	Aberta	Energia	Price
2013	RaiaDrogasil	57,06	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2013	Raízen	51,00	Bras-Anglo-Holand	Privado	Aberta	Energia	Price
2013	Renault	99,85	Francês	Privado	Fechada	Auto indústria	Delloite
2013	Sabesp	50,26	Brasileiro	Estatal	Aberta	Serviços	Delloite
2013	Samarco	50,00	Brasilo-Austral.	Privado	Fechada	Mineração	Price
2013	Souza Cruz	75,26	Inglês	Privado	Aberta	Bens de Consumo	KPMG
2013	Suzano	32,28	Brasileiro	Privado	Aberta	Papel e Celulose	KPMG
2013	TAG	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	Price
2013	TAM	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Transporte	Price
2013	Telefônica	29,37	Espanhol	Privado	Aberta	Telecomunicações	Directa
2013	Telemar	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Telecomunicações	KPMG
2013	TIM	100,00	Italiano	Privado	Fechada	Telecomunicações	Price
2013	Transpetro	100,00	Brasileiro	Estatal	Fechada	Transporte	Price
2013	Usiminas	31,75	Japonês	Privado	Aberta	Siderurgia e Metalurgia	Ernst
2013	Vale	54,89	Brasileiro	Privado	Aberta	Mineração	Price
2013	Via Varejo	52,41	Brasileiro	Privado	Aberta	Varejo	Ernst
2013	Votorantim	100,00	Brasileiro	Privado	Fechada	Indústria da Construção	Price
2013	Whirlpool	50,25	Americano	Privado	Aberta	Eletroeletrônico	Directa
2013	Yara Brasil	50,00	Norueguês	Privado	Fechada	Química e Petroquímica	Delloite

APÊNDICE F – Associações entre características corporativas e escolhas contábeis

Características Corporativas	Escolhas contábeis	
	Durante a adoção do IFRS	Após a adoção do IFRS
Características Econômicas e Contratuais		
Rentabilidade baixa	-0-	Arrendamento em bases sistemáticas; subvenções como dedução de despesas
Rentabilidade média	-0-	Subvenções como receitas
Rentabilidade alta	-0-	Não divulgação da política de subvenções
Endividamento baixo	Não divulgação da política de parcelas do arrendamento	Taxas fiscais e não divulgadas; arrendamento em bases sistemáticas; ganhos e perdas atuariais no PL
Endividamento médio	Arrendamento linear	Arrendamento linear
Endividamento alto	-0-	Não divulgação da política de parcelas do arrendamento; ganhos e perdas atuariais no resultado
Tamanho baixo	Juros pagos no fluxo de financiamento	Não divulgação da política de subvenções; juros pagos no fluxo de financiamento; dividendos recebidos no fluxo de investimento; DRA na DMPL
Tamanho médio	Taxas regulatórias	Taxas regulatórias e não divulgadas; ganhos e perdas atuariais no resultado; dividendos pagos no fluxo operacional; dividendos recebidos no fluxo operacional
Tamanho alto	Taxas econômicas	Taxas econômicas, subvenções como dedução; ganhos e perdas atuariais no PL, juros pagos no fluxo de caixa operacional; dividendos pagos no fluxo de financiamento; DRA separada
Características Contratuais Implícitas		
Cientes baixo	Taxas regulatórias; juros pagos no fluxo operacional	Juros pagos no fluxo operacional; dividendos pagos no fluxo de financiamento
Cientes médio	- 0-	-0-
Cientes alto	Juros pagos no fluxo de financiamento	Juros pagos no fluxo de financiamento; dividendos pagos no fluxo operacional; DRA na DMPL
Fornecedores baixo	Taxas regulatórias; dividendos recebidos no fluxo operacional	Taxas regulatórias, ganhos e perdas atuariais pelo corredor; dividendos recebidos no fluxo operacional
Fornecedores médio	-0-	Taxas econômicas; não divulgação da política das parcelas do arrendamento; ganhos e perdas atuariais no PL
Fornecedores alto	Taxas fiscais; dividendos recebidos no fluxo de investimento	Não divulgação das taxas; ganhos e perdas atuariais no PL; dividendos recebidos no fluxo de investimento
Empregados baixo	Taxas regulatórias; dividendos pagos no fluxo de financiamento	Taxas regulatórias; ganhos e perdas atuariais pelo corredor; dividendos pagos no fluxo de financiamento
Empregados médio	-0-	Taxas econômicas; não divulgação da política de subvenções; ganhos e perdas atuariais no PL
Empregados alto	Taxas fiscais; dividendos pagos no fluxo operacional	Taxas fiscais; subvenções como dedução; dividendos pagos no fluxo de financiamento
Credores de curto prazo baixo	-0-	Taxas regulatórias
Credores de curto prazo médio	Dividendos pagos no fluxo de financiamento	Taxas econômicas; dividendos pagos no fluxo de financiamento
Credores de curto prazo alto	Dividendos pagos no fluxo operacional	Taxas fiscais e não divulgação das taxas; dividendos pagos no fluxo operacional

Características Institucionais		
Propriedade baixa	Taxas econômicas	Não divulgação da política de parcelas do arrendamento
Propriedade média	-0-	Controle conjunto proporcional; DRA na DMPL
Propriedade alta	Taxas regulatórias e não divulgação das taxas	Taxas fiscais e regulatórias; ganhos e perdas atuariais pelo corredor; controle conjunto por equivalência patrimonial; DRA separada
Controle brasileiro	Taxas regulatórias; juros pagos no fluxo de caixa operacional	Taxas econômicas; arrendamento linear; ganhos e perdas atuariais no resultado; juros pagos no fluxo operacional; dividendos pagos no fluxo operacional
Controle estrangeiro	Juros pagos no fluxo de financiamento	Não divulgação das taxas; arrendamento em bases sistemáticas; ganhos e perdas atuariais no PL; juros pagos no fluxo de financiamento; dividendos pagos no fluxo de financiamento
Acionista privado	Juros pagos no fluxo de financiamento	Ganhos e perdas atuariais no PL e no resultado; controle conjunto por consolidação proporcional; dividendos pagos no fluxo operacional; ORA líquido dos tributos
Acionista estatal	Taxas regulatórias; juros pagos no fluxo de caixa operacional	Taxas regulatórias; subvenções como receitas; ganhos e perdas atuariais pelo corredor; controle conjunto por equivalência patrimonial; dividendos pagos no fluxo de financiamento; ORA antes dos tributos
Companhia aberta	Taxas econômicas e regulatórias; dividendos pagos no fluxo de financiamento	Taxas regulatórias; subvenções como dedução; controle conjunto por consolidação proporcional; dividendos pagos no fluxo de financiamento; ORA antes dos tributos
Companhia fechada	Taxas fiscais e não divulgação das taxas; dividendos pagos no fluxo operacional	Taxas fiscais e não divulgação das taxas; dividendos pagos no fluxo operacional; ORA líquido dos tributos
Auditoria Big Four	Taxas econômicas; arrendamento linear	Taxas econômicas; arrendamento linear
Auditoria outras	Arrendamento em bases sistemáticas	Taxas fiscais; arrendamento em bases sistemáticas
Não auditada	Taxas fiscais	Taxas fiscais
Auditoria não divulgada	Não divulgação das taxas	Taxas fiscais; não divulgação da política de arrendamento; subvenções como dedução
Diversos setores	Diversas escolhas contábeis	