

O EFEITO DA ADOÇÃO DAS IFRS NA RENTABILIDADE DE EMPRESAS DO SETOR DE UTILIDADE PÚBLICA LISTADAS NO NOVO MERCADO DA B3¹

Gabriel Ramires Carvalho²
Maria Ivanice Vendruscolo³

RESUMO

Com a globalização e a crescente competitividade do Brasil no mercado mundial, diversas empresas se interessaram em ter suas ações negociadas nas bolsas de valores, para atrair investidores internacionais. Com a Lei 11.638/2007, o Brasil passou a adotar as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), interpretadas e adaptadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a fim de possibilitar a comparação, a comunicação, e facilitar a tomada de decisões nos negócios. Assim, esta pesquisa tem por objetivo analisar o efeito da adoção das IFRS na rentabilidade das oito empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), no período de 2005 a 2007 e de 2010 a 2012. Este estudo é quantitativo, descritivo, produzido com base em pesquisa documental nas demonstrações financeiras publicadas pelas empresas estudadas, coletadas por meio da base de dados Economatica. Os dados foram analisados pela análise de evolução adotando-se os indicadores de rentabilidade. Os resultados demonstraram que a maior parte (87,5%) das empresas pesquisadas sofreram diminuição nos seus indicadores de rentabilidade, evidenciando a existência de uma relação implícita entre a adoção das IFRS e as variações negativas nos índices de rentabilidade das companhias de capital aberto estudadas. A contribuição desta pesquisa foi a de evidenciar os efeitos da adoção das IFRS na rentabilidade das empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado da B3.

Palavras-chave: IFRS. Rentabilidade. Governança Corporativa.

THE EFFECT OF IFRS ADOPTION ON PROFITABILITY OF COMPANIES IN THE PUBLIC UTILITY SECTOR LISTED ON NOVO MERCADO OF B3

ABSTRACT

With the globalization and the growing competitiveness of Brazil in the world market, several companies were interested in having their shares traded on the stock exchanges to attract international investors. With Law 11.638/2007, Brazil adopted the International Financial Reporting Standards (IFRS), interpreted and adapted by the Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), in order to enable comparison, communication, and facilitate decision-making in business. Thus, this research has the objective of analyzing the effect of the IFRS

¹ Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no primeiro semestre de 2019, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

² Graduando do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (gabrielramires@gmail.com).

³ Orientadora: Doutora em Informática na Educação pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UFRGS. (maria.ivanice@ufrgs.br).

adoption on the profitability of eight publicly traded companies in the Public Utility sector listed on Novo Mercado of Brasil, Bolsa, Balcão (B3), for the period from 2005 to 2007 and from 2010 to 2012. This study is quantitative, descriptive, based on documentary research in the financial statements published by the companies studied, collected through Economatica database. The data were analyzed by the evolution analysis adopting the profitability indicators. The results showed that most (87,5%) of the companies surveyed suffered a decrease in their profitability indicators, evidencing the existence of an implicit relationship between the IFRS adoption and the negative variations in the profitability indices of publicly traded companies studied. The contribution of this research was to highlight the effects of the adoption of IFRS in the profitability of Public Utility companies listed on Novo Mercado of B3.

Keywords: IFRS. Profitability. Corporative Management.

1 INTRODUÇÃO

Com a globalização e a crescente competitividade do Brasil no mercado mundial, diversas empresas se interessaram em ter suas ações negociadas nas bolsas de valores, para atrair investidores internacionais. De acordo com Niyama (2010, p. 15), “[...] a contabilidade é considerada a linguagem dos ‘negócios’, ou seja, é onde os principais agentes econômicos buscam informações (principalmente de natureza econômico-financeira) sobre a *performance* empresarial e avaliação de risco para se realizar investimentos”. Com a globalização, e a expansão de negócios entre as diversas nações, surgiu-se a necessidade de uma padronização das demonstrações financeiras dos países, a fim de possibilitar a comparação, a comunicação, e facilitar a tomada de decisões nos negócios.

Assim, foi fundado o *International Accounting Standards Committee* (IASC) em 1973, e em 2001, ocorreu a transformação deste comitê para *International Accounting Standards Board* (IASB)[§] órgão independente que emite as Normas Internacionais de Contabilidade conhecidas por *International Financial Reporting Standards* (IFRS). As Normas Internacionais emitidas pelo IASB são formuladas através de um consenso entre o Conselho de Membros, para que assim possa haver a chamada “harmonização” da Contabilidade, que tem o objetivo de convergir os procedimentos contábeis às Normas Internacionais, levando em conta as particularidades de cada país.

Com a Lei 11.638/2007, o país passou a adotar as IFRS, interpretadas e adaptadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), tendo o processo de convergência sido dividido em duas fases. A primeira fase iniciou-se em 2008, com um conjunto parcial de Normas Internacionais que deveriam ser adotadas, e a segunda fase em 2010 que visava a adoção plena

[§]Atualmente formado por um Conselho de Membros, composto por mais de 140 entidades profissionais.

das Normas. Há alguns estudos que buscaram analisar as influências e os impactos da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade nas empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A exemplo, Lourenço e Branco (2015) concluíram que o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil apresentada pelas empresas de capital aberto causou um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido, mas apenas no grupo de empresas inseridos nos maiores níveis de governança corporativa. Já no estudo de Bach, Silva e Kudlawicz (2015), verificou-se que a governança corporativa influencia o desempenho financeiro das empresas negativamente na dimensão estrutura do conselho de administração e positivamente pela estrutura de propriedade.

A globalização trouxe a uniformização contábil em diversos países. As constantes mudanças no cenário econômico mundial têm proporcionado novos desafios com os quais a Contabilidade tem se defrontado, afirmam Mourad e Paraskevopoulos (2010). Por meio da uniformização das demonstrações financeiras, a harmonização das Normas Contábeis facilita que *stakeholders* de diversos países entendam as demonstrações das entidades brasileiras, aumentando o leque de opções do profissional contábil. Segundo Padoveze, Benedicto e Leite (2012, p. 8), “[...] os investidores são atraídos para mercados que conhecem e nos quais confiam. Por essa razão, os países que adotam Normas Contábeis reconhecidas internacionalmente, terão significativa vantagem sobre os demais”.

Diante do exposto, formulou-se o problema: **qual o efeito da adoção das IFRS na rentabilidade de empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado da B3?** O presente estudo tem como objetivo analisar o efeito da adoção das IFRS na rentabilidade das empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado da B3.

A contribuição deste estudo é evidenciar os efeitos da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade nas empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado de Governança Corporativa da B3, principalmente aos *stakeholders*, demonstrando as variações nos indicadores de rentabilidade das empresas estudadas. Conforme apresentado por estudos anteriores (LOURENÇO; BRANCO, 2015; BACH; SILVA; KUDLAWICZ, 2015), a adoção das IFRS apontou influência no valor relevante da informação contábil e no desempenho financeiro das empresas. Assim, esta pesquisa foi realizada com o objetivo de agregar valores e ensinamentos na área de Contabilidade e para todos os usuários dessas informações, demonstrando uma forma de realizar análise de rentabilidade em empresas do setor de Utilidade Pública de capital aberto.

Este trabalho está inicialmente disposto por esta introdução, e logo após é apresentado o referencial teórico do presente artigo. Na terceira seção, são demonstrados os procedimentos

metodológicos utilizados, e na seção quatro é realizada a análise dos dados; e na seção cinco, por fim, são apresentadas as conclusões deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, são apresentados os conceitos e fundamentos que auxiliaram na realização do estudo, sendo eles a Evolução Histórica das Normas Internacionais de Contabilidade, Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade, *Disclosure*, Análise Financeira e Índices de Rentabilidade. Também são apresentados os estudos relacionados ao tema desta pesquisa.

2.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE

A Contabilidade, por ser considerada uma ciência social, sofre influências dos aspectos culturais, históricos, políticos e econômicos do ambiente em que atua, influenciando nos procedimentos contábeis de cada país (NIYAMA, 2008). Sendo assim, como a Contabilidade se mostra uma ciência social, ela sofre constantes ações do ser humano, o que não permite que a mesma seja definida como ciência exata.

Para Niyama (2008), o fato de a linguagem contábil não ser homogênea em nível internacional, pois cada país tem suas práticas contábeis próprias, significa que o lucro de uma empresa brasileira não seria o mesmo se adotadas as práticas contábeis de outro país, dificultando a sua compreensão devido à falta de uniformidade. Por exemplo, no Brasil o lucro de uma empresa pode não ser o mesmo que o lucro divulgado nas normas dos Estados Unidos ou Alemanha.

Segundo Lemes e Carvalho (2010) as Normas Internacionais derivam de um processo que se iniciou na crise da Bolsa de Valores de Nova Iorque em 1929. Após esta crise, membros do governo dos Estados Unidos, autoridades do Mercado e representantes de classes empresariais reuniram-se para criar medidas na tentativa de superá-la. Entre as medidas tomadas estavam a regulação e a normatização das demonstrações contábeis. Nos anos posteriores, criaram-se organismos internacionais para efetuar tais medidas, entre os quais pode-se citar o *Financial Accounting Standards Board* (FASB); o IASC; a *International Accounting Standards Committee Foundation* (IASCF); e sob este último o IASB.

O IASB foi constituído em 29 de junho de 1973 para elaborar e emitir Normas Internacionais de Contabilidade para uso em diversos países, objetivando harmonizar a Contabilidade no contexto internacional, onde busca, segundo Padoveze, Benedicto e Leite (2012, p. 11) “[...] promover a convergência entre as Normas Contábeis locais e as Normas Internacionais de Contabilidade para soluções de alta qualidade e transparência”. Esta organização está sediada em Londres e iniciou suas atividades em 2001, substituindo o antigo IASC. O IASB tem como compromisso principal desenvolver um modelo único de Normas Contábeis Internacionais de alta qualidade, que requeiram transparência e comparabilidade na elaboração de demonstrações contábeis, e que atendam ao público interessado nas demonstrações contábeis sejam eles investidores, administradores, analistas, pesquisadores ou quaisquer outros usuários e leitores de tais demonstrações. Esta organização é de fundamental importância para a Contabilidade, visto que ela propiciou a harmonização das Normas Brasileiras às Normas Internacionais.

As Normas Internacionais, surgidas na década de 70 com a denominação *International Accounting Standards* (IAS), passaram a denominar-se, a partir de 2001, de IFRS, buscando abranger não só questões específicas da Contabilidade, mas também toda gama de temas envolvidos no conceito de divulgação de desempenho operacional através de demonstrações de financeiras (LEMES; CARVALHO, 2010).

Para Mourad e Paraskevopoulos (2010, p. 5), “[...] as IFRS são conhecidas como princípios contábeis que tem como objetivo obter maior transparência nas demonstrações contábeis”. Até 2006 as IFRS eram utilizadas para consolidação de operações de empresas europeias no Brasil, e então, em 2007, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) determinou que, a datar de 2010, fosse obrigatória a publicação de demonstrações financeiras consolidadas em IFRS para empresas de capital aberto (MAGALHÃES, 2010).

2.2 CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE NO BRASIL

No Brasil, o CPC foi criado em 2005, e surgiu a partir da união de esforços e comunhão de objetivos das entidades Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), e Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis (NETO; DIAS; PINHEIRO, 2009)

De acordo com Iudícibus et. al. (2010, p. 20), “[...] os pronunciamentos, as Interpretações e as Orientações emanadas do CPC são, basicamente, traduções das Normas Internacionais, com raras adaptações de linguagem e de algumas situações específicas”. Os pronunciamentos emitidos pelo CPC alinharam a Contabilidade brasileira com as IFRS.

O efetivo início do processo de convergência no Brasil ao padrão contábil internacional se deu a partir de 2008, para as sociedades abertas e demais empresas de grande porte, conforme determinado pela Lei nº. 11.638/07. Tal fato induz os usuários da informação contábil a atentarem para as mudanças que a convergência produz nas demonstrações contábeis das instituições que tiveram que adaptar suas demonstrações (NETO; DIAS; PINHEIRO, 2009).

Neto, Dias e Pinheiro (2009), destacam, ainda, o Comunicado nº 14.259/06 do Banco Central do Brasil (BACEN) e a Circular nº 357 da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), que tornam obrigatória a elaboração e publicação de demonstrações financeiras consolidadas em IFRS a partir de 31 de dezembro de 2010 para as instituições reguladas pelas entidades supracitadas.

Neste sentido, e de acordo com Mourad e Paraskevopoulos (2010), a Estrutura Conceitual denominada *framework* é o elemento-chave para compreensão do funcionamento das Normas Internacionais de Contabilidade. O *framework* inclui a base dos princípios e das definições fundamentais dos diversos elementos do balanço patrimonial em IFRS que são utilizados com grande frequência na interpretação dos conceitos usados em todas as IFRS. Esta Estrutura é aplicável às demonstrações contábeis de todos os setores e segmentos, como o comercial, o financeiro, o público e o privado.

De acordo com Padoveze, Benedicto e Leite (2012, p. XV), “as leis nº. 11.638/2007 e nº 11.941/2009 que alteraram a Lei nº 6.404/1976, criaram as condições necessárias afim de que o Brasil pudesse definitivamente participar do processo mundial de convergência das normas e práticas contábeis internacionais”. A harmonização da Contabilidade possui papel fundamental no desenvolvimento da análise financeira das empresas, uma vez que a evidenciação de informações mais compreensíveis diminui a assimetria de informação, auxiliando os *stakeholders* na tomada de decisões (NETO; DIAS; PINHEIRO, 2009).

2.3 DISCLOSURE

O termo inglês *disclosure* traduzido para o português significa revelação, divulgação, evidenciação. A Contabilidade tem por objetivo fornecer informações e, demonstrar as mudanças ocorridas no patrimônio das entidades por meio de relatórios de qualidade que

auxiliem os usuários na tomada de decisão. Isto é definido pelo CFC na Resolução nº 774, a qual afirma que o objetivo da Contabilidade é prover os usuários com informações sobre aspectos de natureza econômica, financeira e física do Patrimônio da Entidade e suas mutações, o que compreende registros, demonstrações, análises, diagnósticos e prognósticos, expressos sob a forma de relatos, pareceres, tabelas, planilhas, e outros meios.

Nesta mesma linha, Iudícibus (2000) afirma que o objetivo básico da Contabilidade pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais. Valendo-se dessas definições, compreende-se que a informação contábil deve ser revestida de clareza e objetividade, como confirma a Resolução nº 785 do CFC em que descreve que informação contábil, em especial aquela contida nas demonstrações contábeis, reveste-se de atributos entre os quais são indispensáveis, sendo eles a confiabilidade, a tempestividade, a compreensibilidade e a comparabilidade. Tais atributos da informação contábil são contemplados pela Estrutura Conceitual das normas do IASB.

Niyama e Gomes (1996) caracterizam que *Disclosure* diz respeito a quantidade das informações de caráter financeiro e econômico, sobre as operações, recursos e obrigações de uma entidade, que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis, entendidas como aquelas que de alguma forma influenciem na tomada de decisões, envolvendo a entidade e o acompanhamento da evolução patrimonial, possibilitando o conhecimento das ações passadas e a realização de inferências em relação ao futuro.

Há duas modalidades de *Disclosure*, sendo elas a obrigatória e a voluntária (UEMA, 2000). As de cunho obrigatório são aquelas baseadas em leis e regulamentos que caso não sejam observadas resultam em multas e penalidades para a empresa. Tem-se como exemplo de evidenciação obrigatória as demonstrações contábeis, as notas explicativas, e outros relatórios contábeis.

Disclosure voluntária ou espontânea são aquelas informações ligadas a aspectos mercadológicos. Nesta modalidade, a companhia não se baseia na obrigatoriedade da legislação, mas sim no alcance dos seus objetivos, lidando com a concorrência de modo a apresentar o que de melhor tem a oferecer, seu diferencial em relação aos demais a fim de se destacar no meio. Um exemplo de evidenciação voluntária é o relatório da administração, que apresenta aos usuários perspectivas de crescimento da empresa, planos e metas em uma linguagem menos técnica, mais acessível para alcançar todos os tipos de usuários. Outro exemplo adotado pelas grandes empresas é a publicação do Balanço Social, que visa tornar pública suas intenções e compromissos.

No que concerne os meios de divulgação das demonstrações contábeis, de acordo com a Lei 6404/76:

Art. 289. As publicações ordenadas pela presente lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia.

§ 1º A Comissão de Valores Mobiliários poderá determinar que as publicações ordenadas por esta lei sejam feitas, também, em jornal de grande circulação nas localidades em que os valores mobiliários da companhia sejam negociados em bolsa ou em mercado de balcão, ou disseminadas por algum outro meio que assegure sua ampla divulgação e imediato acesso às informações. (Parágrafo com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997)

§ 2º Se no lugar em que estiver situada a sede da companhia não for editado jornal, a publicação se fará em órgão de grande circulação local.

§ 3º A companhia deve fazer as publicações previstas nesta Lei sempre no mesmo jornal, e qualquer mudança deverá ser precedida de aviso aos acionistas no extrato da ata da assembleia-geral ordinária.

Assim, a terminologia *Disclosure* na Contabilidade está relacionada a propiciar informações distintas a todos os usuários, com o intuito de fornecer dados precisos que auxiliem na tomada de decisão. De acordo com Iudícibus e Carvalho (2005), a evidenciação é uma forma de garantir que as informações prestadas sejam apresentadas de forma clara e de fácil entendimento, não somente em linguagem técnica.

2.4 ANÁLISE FINANCEIRA E ÍNDICES DE RENTABILIDADE

De acordo com Iudícibus (2017), a necessidade de avaliação de desempenho por meio da análise das demonstrações contábeis é, no mínimo, tão antiga quanto a própria Contabilidade. Para Rezende et. al. (2010), “[...] a análise financeira e econômica, baseada em índices, possibilita a comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores com outros afins”.

Segundo Assaf Neto (2015, p. 51), a análise de rentabilidade “[...] é uma avaliação do desempenho econômico da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados”. Assim, são apresentados no Quadro 1 os três índices de rentabilidade utilizados neste estudo, e em seguida percorridos sobre estes indicadores.

Quadro 1 – Indicadores de Rentabilidade

| Indicador | Descrição | Fórmula |
|--|---|---|
| Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) | O quanto a companhia auferiu de lucro líquido pelo capital próprio investido. | Lucro Líquido / Patrimônio Líquido |
| Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) | O lucro que a empresa consegue gerar a partir do total de capital investido. | Lucro Líquido / Capital Investido Total |
| Retorno sobre o Ativo (ROA) | O lucro gerado pelo uso dos ativos da empresa. | Lucro Líquido / Ativo Total |

Fonte: Elaborado pelo autor segundo Iudícibus (2017), Damodaran (2007), Assaf Neto (2015).

Para Assaf Neto (2015), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido representa a taxa de rentabilidade alcançada pelo capital próprio da organização, sendo definido pela relação entre lucro líquido e o patrimônio líquido. Iudícibus (2017, p. 125) também discorre sobre este índice:

A principal função do quociente de retorno sobre o patrimônio líquido é expressar os resultados globais auferidos na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. No longo prazo, o valor de mercado da ação é influenciado substancialmente pelo quociente de retorno sobre o patrimônio líquido.

Segundo Damodaran (2007), o Retorno sobre o Capital Investido representa a taxa de lucro líquido após impostos em relação a totalidade de capital investido pela entidade no exercício do período. Este indicador é o quociente do *Net Operating Profits After Taxes* (NOPAT) sobre o capital investido total. O NOPAT corresponde ao lucro líquido após deduções de Imposto de Renda para Pessoas Jurídicas (IRPJ) e de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Para o cálculo do ROIC, é recomendado que se utilize o valor do capital investido do final do exercício anterior, visto que se parte do pressuposto que investimentos realizados dentro do ano de análise não começaram a gerar retorno.

No que tange o Retorno do Ativo, Assaf Neto (2015) afirma que a avaliação do desempenho de uma companhia também pode ser processada por meio do Retorno do Ativo Total, gerando informações relevantes sobre o progresso da situação econômica da companhia. Segundo Matarazzo (2010), por meio da análise do ROA é possível observar o quanto a companhia auferiu de lucro líquido em relação a seus ativos. Em resumo, pode-se afirmar que este índice é um medidor de potencial de geração de lucro da organização.

Quanto a análise horizontal, esta é uma análise de evolução, ou seja, é a conferência de valores de mesmas contas em diferentes períodos. De acordo com Assaf Neto (2015, p. 50), “[...] tem por objetivo básico a avaliação dos demonstrativos contábeis pela evolução de seus valores ao longo do tempo”. Além disso, permite verificar a tendência passada e futura das contas (ASSAF NETO, 2015).

2.5 ESTUDOS RELACIONADOS

Existem diversos estudos (SILVA; JUNQUEIRA; BERTUCCI, 2008; KOS, ESPEJO; RAIFUR, 2013; LOURENÇO; BRANCO, 2015; BACH; SILVA; KUDLAWICZ, 2015; PORTO, 2016) relacionados à adoção das IFRS e Governança Corporativa versus desempenho das empresas, os quais são destacados a seguir.

No trabalho de Silva, Junqueira e Bertucci (2008), os resultados demonstraram que a adesão às práticas de Governança Corporativa diminui o nível de alavancagem, sendo que a variável se apresentou estatisticamente significativa. A conclusão foi de que a Governança Corporativa eleva o valor das ações das empresas, incentivando o uso de capital próprio. Quanto as variáveis “tamanho” e “rentabilidade”, estas apresentaram relações positiva e negativa respectivamente.

No artigo de Kos, Espejo e Raifur (2013), concluiu-se que quanto maior o nível de Governança Corporativa em que a empresa estiver inserida, menor será a influência que os enfoques receberão dos indicadores de desempenho, entretanto, e corroborando com a conclusão do estudo de Catapan e Colauto (2014), as boas práticas de governança corporativa contribuem positivamente para a qualidade e transparência da informação disponibilizada aos usuários.

No artigo de Catapan e Colauto (2014), o resultado obtido evidenciou uma relação direta percebida entre valor de mercado das empresas e nível de divulgação. Este resultado ilustrou que quanto maior a evidenciação de informações, maior o valor de mercado das empresas.

Lourenço e Branco (2015) analisaram o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil apresentada pelas empresas de capital aberto e a influência do nível de governança corporativa no processo de convergência ao normativo internacional. Os autores compararam o efeito da adoção das IFRS dos dois maiores níveis do segmento de listagem de governança corporativa (Novo Mercado e Nível 2) com as empresas dos níveis restantes (Bovespa Mais, Nível 2, Nível 1, e Básico). A conclusão alcançada pelos os autores do artigo foi de que a adoção das IFRS causou um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido, mas apenas no grupo de empresas inseridos nos maiores níveis de governança corporativa.

Bach, Kudlawicz e Silva (2015), verificaram que a governança corporativa influencia o desempenho financeiro das empresas negativamente na dimensão estrutura do conselho de administração e positivamente pela estrutura de propriedade.

No estudo de Pinheiro et al. (2017), os resultados apontaram que a governança corporativa influenciou negativamente o endividamento subsidiado, e que a rentabilidade

apresentou uma relação negativa com o endividamento de curto prazo, de longo prazo, total, e subsidiado, confirmando-se no mercado brasileiro o que preceitua a Teoria Pecking Order.

Na pesquisa de Porto (2016), por meio de uma análise de regressão, observou-se os efeitos da adoção das IFRS no desempenho de companhias brasileiras não-financeiras inseridas nos segmentos de governança corporativa da B3 (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), nos anos de 2004 a 2007 e de 2010 a 2014. Coletaram-se três indicadores de mercado (retorno das ações em dezembro, retorno das ações em abril, e o valor de mercado) e dois contábeis (retorno do ativo e retorno do patrimônio líquido), para analisar o efeito das IFRS sobre esses indicadores. O autor concluiu que a adoção das IFRS e as melhores práticas de governança corporativa influenciaram na análise financeira, apresentando variações positivas e negativas nos indicadores contábeis e de mercado, respectivamente. Na variável Valor de Mercado, houve diminuição da média e do desvio padrão ao longo do período de convergência das Normas de Contabilidade. A adoção das IFRS também impactou na diminuição da média e desvio padrão dos indicadores de rentabilidade ROA e ROE.

Observa-se que os principais resultados obtidos nos estudos supracitados indicam que a adoção das IFRS influenciou significativamente no desempenho das organizações estudadas. Neste estudo, investiga-se o efeito nos indicadores de rentabilidade.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção, é apresentada a metodologia empregada ao estudo realizado, quanto à forma de abordagem do problema, de acordo com seus objetivos e com base nos procedimentos técnicos utilizados. Além disso, são apresentadas a população, a amostra, e também os procedimentos de coleta e análise dos dados do estudo.

Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa está classificada como quantitativa:

Caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc. (RICHARDSON, 1999, p. 79).

Esta pesquisa é quantitativa porque se desenvolverá por meio de análise horizontal de indicadores de rentabilidade de empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado da B3.

Quanto aos objetivos, esta pesquisa se apresenta como descritiva. É descritiva, porque procura descrever o efeito da adoção às IFRS na rentabilidade de companhias de capital aberto,

evidenciando as variações positivas e negativas. A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação (VERGARA, 2010).

Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, este estudo se classifica como uma pesquisa documental porque é baseada em demonstrações financeiras de empresas de capital aberto, que são publicadas em circulares e ofícios, destinadas aos usuários. Investigação documental é a realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas: registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorandos, balancetes, comunicações informais, filmes, microfilmes, fotografias, *videotape*, informações em disquete, diários, cartas pessoais e outros (VERGARA, 2010).

Segunda Vergara (2010), a população de pesquisa é um conjunto de elementos que possuem as características que são objeto de estudo. Assim, a população do estudo são as empresas de capital aberto listadas na B3. A amostra da pesquisa são oito empresas do setor de Utilidade Pública listadas no Novo Mercado de Governança Corporativa da B3, sendo cinco delas do subsetor de energia elétrica e três do subsetor de água e saneamento, selecionadas pelo fato de corresponderem a uma fatia considerável do Ativo Total no Novo Mercado, detentoras de 36% do índice no segmento B3. No Quadro 1 estão listadas as companhias da amostra, agrupadas por tipo de governança corporativa e setor.

Quadro 2 – Empresas selecionadas para o estudo

| Setor | Subsetor | Empresa | Segmento B3 |
|-------------------|-------------------|--------------|--------------|
| Utilidade Pública | Energia Elétrica | CPFL Energia | Novo Mercado |
| | | Energias BR | |
| | | Light S/A | |
| | | Eletropaulo | |
| | | Engie Brasil | |
| | Equatorial | | |
| | Água e Saneamento | Sabesp | |
| | | Copasa | |

Fonte: Elaborado pelo autor segundo site da B3 (2019).

Os dados do estudo são os indicadores de rentabilidade “ROE”, “ROIC”, e “ROA”, os quais foram coletados de fontes secundárias, a partir da base de dados Economatica, para o período amostral de 2005 a 2007 (pré-IFRS) e 2010 a 2012 (pós-IFRS). A justificativa para o corte transversal do período amostral, se dá pelo fato de que a análise é realizada sobre antes e depois do processo de convergência das Normas Internacionais de Contabilidade. Assim, foram

excluídos da pesquisa os anos de 2008 e 2009, isto é, o período de convergência às IFRS, o qual grande parcela de empresas ainda não havia apresentado suas demonstrações financeiras de acordo com as novas Normas Contábeis.

Os indicadores de rentabilidade utilizados nesta pesquisa são tabulados, e suas evoluções analisadas. Para isto, são realizadas análises horizontais nestes indicadores, verificando seus comportamentos no período pré e pós-IFRS.

Sobre limitações de estudo, para Vergara (2010), em qualquer método existe possibilidade de limitações. Assim, é importante salientar quais são as limitações do estudo afim de antecipar-se às possíveis críticas ao trabalho feitas pelo leitor. Para o método escolhido nesta pesquisa, as dificuldades encontradas estão em analisar as demonstrações financeiras, que nem sempre apresentam todas as informações necessárias, impossibilitando ou dificultando o estudo, com isso, podendo comprometer o objetivo do estudo.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Nesta seção, composta por três subdivisões, são analisados três índices de rentabilidade, sendo eles o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Retorno sobre o Capital Investido, e Retorno sobre o Ativo. Foram selecionadas oito empresas do setor de Utilidade Pública listadas no segmento Novo Mercado de Governança Corporativa da B3, e analisadas nos anos de 2005 a 2007, e 2010 a 2012.

4.1 ANÁLISE DO RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Segundo Assaf Neto (2015), o índice do Retorno sobre o Patrimônio Líquido é o quociente entre resultado líquido e patrimônio líquido. Na Tabela 1, são demonstrados os índices do ROE das empresas estudadas, nos períodos pré e pós-IFRS, juntamente com as análises horizontais.

Tabela 1 – Análise Horizontal do Retorno Sobre o Patrimônio Líquido nos períodos pré e pós IFRS (em %)

| Empresa | Período Pré-IFRS | | | | | Período Pós-IFRS | | | | |
|--------------|------------------|-------|---------|-------|---------|------------------|-------|---------|-------|---------|
| | 2005 | 2006 | AH 2006 | 2007 | AH 2007 | 2010 | 2011 | AH 2011 | 2012 | AH 2012 |
| CPFL Energia | 23,52 | 29,06 | 23,55 | 33,27 | 14,49 | 26,18 | 20,68 | -21,00 | 14,82 | -28,34 |
| Energias BR | 14,04 | 10,14 | -27,78 | 10,97 | 8,19 | 11,92 | 10,64 | -10,74 | 8,27 | -22,24 |
| Light S/A | 22,89 | -9,38 | -140,98 | 51,58 | 649,89 | 18,50 | 9,48 | -48,74 | 13,57 | 43,12 |
| Eletropaulo | -8,88 | 17,99 | 302,59 | 25,83 | 43,58 | 38,40 | 40,59 | 5,69 | 2,85 | -92,99 |
| Engie Brasil | 33,62 | 35,93 | 6,87 | 37,47 | 4,29 | 27,68 | 27,52 | -0,58 | 12,23 | -55,56 |
| Equatorial | 43,59 | 16,11 | -63,04 | 15,65 | -2,86 | 18,75 | 19,46 | 3,81 | 11,36 | -41,63 |
| Sabesp | 10,53 | 8,9 | -15,48 | 11,15 | 25,28 | 16,14 | 12,10 | -25,05 | 17,18 | 42,00 |
| Copasa | 14,58 | 13,41 | -8,02 | 9,38 | -30,05 | 16,84 | 10,61 | -36,99 | 10,12 | -4,66 |

Fonte: Elaborada pelo autor, a partir da base de dados Economatica (2019).

A partir da Tabela 1, pode-se observar que houve um aumento do ROE em cinco companhias no período pré-IFRS. Já no período pós-IFRS, com exceção de uma empresa, todas apresentaram decréscimo no ROE. Assim, verifica-se que apesar da maioria (62,5%) das empresas estudadas terem demonstrado aumento do ROE no período pré-IFRS, a maioria (87,5%) demonstrou tendência de decréscimo após a adoção das IFRS. Este achado corrobora com o estudo de Porto (2016), o qual concluiu que a adoção das IFRS impactou na diminuição do ROE. Entretanto, vai contra os resultados da pesquisa de Lourenço e Branco (2015), os quais demonstraram que a convergência às IFRS causou um efeito positivo no resultado líquido das companhias de maiores níveis de Governança Corporativa.

Segundo Iudícibus (2017), o ROE demonstra a eficiência da entidade em administrar os recursos próprios e de terceiros para obtenção de lucro. Assim, pode-se inferir que o setor de Utilidade Pública listado no Novo Mercado teve seu potencial de auferir lucro afetado negativamente pela adoção das IFRS, uma vez que grande parte das companhias pertencentes a esse grupo apresentaram decréscimo neste indicador de rentabilidade após o período de convergência.

4.2 ANÁLISE DO RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO

Segundo Damodaran (2007), o índice de Retorno sobre o Capital Investido é o quociente do NOPAT sobre o capital investido total. O numerador desta fórmula corresponde ao lucro líquido após deduções de IRPJ e da CSLL. Na Tabela 2, estão dispostos os índices de Retorno sobre o Capital Investido, com as análises horizontais, nos períodos pré e pós-IFRS.

Tabela 2 – Análise Horizontal do Retorno Sobre o Capital Investido nos períodos pré e pós IFRS (em %)

| Empresa | Período Pré-IFRS | | | | | Período Pós-IFRS | | | | |
|--------------|------------------|-------|---------|-------|---------|------------------|-------|---------|-------|---------|
| | 2005 | 2006 | AH 2006 | 2007 | AH 2007 | 2010 | 2011 | AH 2011 | 2012 | AH 2012 |
| CPFL Energia | 11,42 | 15,62 | 36,78 | 18,00 | 15,24 | 12,75 | 10,57 | -17,09 | 7,73 | -26,93 |
| Energias BR | 7,23 | 7,06 | -2,36 | 7,17 | 1,49 | 8,40 | 7,68 | -8,56 | 5,76 | -25,07 |
| Light S/A | 3,50 | 4,14 | 18,29 | 7,83 | 89,13 | 11,67 | 7,13 | -38,89 | 7,82 | 9,71 |
| Eletropaulo | 5,28 | 10,76 | 103,79 | 9,43 | -12,36 | 16,89 | 21,26 | 25,87 | 1,88 | -91,16 |
| Engie Brasil | 17,53 | 20,67 | 17,91 | 24,13 | 16,74 | 15,96 | 15,16 | -5,02 | 16,51 | 8,87 |
| Equatorial | 14,79 | 16,37 | 10,68 | 16,29 | -0,49 | 8,69 | 9,78 | 12,56 | 6,73 | -31,21 |
| Sabesp | 6,8 | 7,09 | 4,26 | 8,19 | 15,51 | 9,35 | 7,85 | -16,01 | 8,79 | 12,01 |
| Copasa | 8,01 | 8,71 | 8,74 | 5,71 | -34,44 | 9,73 | 6,74 | -30,74 | 6,45 | -4,31 |

Fonte: Elaborada pelo autor a partir da base de dados Economatica (2019).

Analisando a tabela 2, observa-se que houve um aumento do ROIC em seis empresas no período pré-IFRS. No período pós-IFRS, apenas uma empresa demonstrou tendência de aumento no índice do ROIC. Assim como na análise do ROE na subseção anterior, pode-se observar que apesar da maioria (75%) das empresas estudadas terem apresentado aumento do ROIC no período pré-IFRS, quase toda amostra (87,5%) demonstrou tendência de decréscimo após a adoção das IFRS.

Segundo Damodaran (2007), o ROIC representa a capacidade que a empresa tem de gerar lucro líquido com base no total de capital investido no exercício do período. Com isso, pode-se depreender que a adoção das IFRS influenciou negativamente na geração de lucro líquido a partir do capital investido total no setor de Utilidade Pública pertencente ao segmento de Novo Mercado.

4.3 ANÁLISE DO RETORNO SOBRE O ATIVO

Segundo Assaf Neto (2015), o ROA é a divisão entre receita operacional e ativo total, subtraindo-se deste o lucro líquido gerado no mesmo exercício. Na tabela 2, são apresentados os índices do ROA das empresas estudadas, no período pré-IFRS e pós-IFRS, com as análises horizontais.

Tabela 3 – Análise Horizontal do Retorno Sobre o Ativo nos períodos pré e pós IFRS (em %)

| Empresa | Período Pré-IFRS | | | | | Período Pós-IFRS | | | | |
|--------------|------------------|-------|---------|-------|---------|------------------|-------|---------|-------|---------|
| | 2005 | 2006 | AH 2006 | 2007 | AH 2007 | 2010 | 2011 | AH 2011 | 2012 | AH 2012 |
| CPFL Energia | 7,66 | 10,00 | 30,55 | 10,57 | 5,70 | 7,78 | 5,77 | -25,79 | 4,04 | -29,94 |
| Energias BR | 4,94 | 4,48 | -9,31 | 5,06 | 12,95 | 5,75 | 5,06 | -11,96 | 3,70 | -26,97 |
| Light S/A | 2,79 | -1,76 | -163,08 | 12,05 | 784,66 | 5,99 | 2,83 | -52,81 | 3,62 | 27,80 |
| Eletropaulo | -1,49 | 3,00 | 301,34 | 5,86 | 95,33 | 11,83 | 14,60 | 23,48 | 1,03 | -92,96 |
| Engie Brasil | 16,13 | 17,68 | 9,61 | 15,85 | -10,35 | 9,43 | 11,71 | 24,14 | 12,23 | 4,48 |
| Equatorial | 14,69 | 6,4 | -56,43 | 6,01 | -6,09 | 8,73 | 7,24 | -17,05 | 2,28 | -68,52 |
| Sabesp | 4,96 | 4,33 | -12,70 | 5,62 | 29,79 | 7,00 | 4,89 | -30,14 | 7,22 | 47,72 |
| Copasa | 8,05 | 7,24 | -10,06 | 5,71 | -21,13 | 9,12 | 5,62 | -38,38 | 5,34 | -5,03 |

Fonte: Elaborada pelo autor, a partir da base de dados Economatica (2019).

Analisando a Tabela 3, observa-se houve um aumento do ROA em cinco empresas no período pré-IFRS. No período pós-IFRS, duas empresas demonstraram tendência de aumento no índice do ROA. Assim como nas análises do ROE e do ROIC, nota-se que apesar da maioria (62,5%) das empresas estudadas terem apresentado aumento do ROA no período pré-IFRS, a maior parte da amostra (75%) demonstrou tendência de decréscimo no posterior à adoção das IFRS. Este resultado vai ao encontro da pesquisa de Porto (2016), a qual indica que a adoção das IFRS influencia negativamente no ROA das companhias de capital aberto.

Segundo Matarazzo (2003), por meio da análise do ROA é possível observar o quanto a companhia arrecadou de lucro líquido em relação aos seus bens e direitos. Assim, pode-se concluir que a adoção das IFRS afetou negativamente o setor de Utilidade Pública listado no Novo Mercado no que se refere a potencial de obtenção de lucro em relação ao ativo, dado que a maior parte das empresas deste grupo apresentaram decréscimo no referido índice após o período de implantação das Normas Internacionais de Contabilidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo analisar o efeito da adoção das IFRS na rentabilidade de oito empresas do setor de Utilidade Pública listadas no segmento Novo Mercado de Governança Corporativa da B3. Para isso, por meio da base de dados Economatica, três indicadores de rentabilidade foram coletados, e então analisou-se a evolução destes índices, no período pré e pós-IFRS. Os índices estudados foram o ROE, o ROIC, e o ROA. As análises citadas podem ser encontradas na seção quatro deste artigo que é intitulada de Análise de Dados.

Os achados nesta pesquisa demonstraram que a adoção às IFRS impactou negativamente nos índices de rentabilidade observados. O ROE apresentou tendência de crescimento, no

período pré-IFRS, em 62,5% das empresas estudadas. Entretanto, no período pós-IFRS analisado, 87,5% das companhias sofreram declínio no indicador. Quanto ao ROIC, 75% das empresas apresentaram aumento no índice ao longo do período pré-IFRS, mas para 87,5% das organizações ocorreu uma diminuição deste indicador no período pós convergência. Por fim, para o ROA, houve um acréscimo em 62,5% das companhias pesquisadas no período pré-IFRS, porém houve redução no índice em 75% das empresas após os anos de convergência às Normas Internacionais de Contabilidade.

Estes resultados indicam que, no setor de Utilidade Pública do Novo Mercado, a adoção às IFRS produziu efeitos negativos nos indicadores de rentabilidade estudados. Assim, pode-se afirmar que há uma relação implícita entre a adoção das IFRS e as variações negativas nos índices de rentabilidade das companhias de capital aberto estudadas.

Além das dificuldades encontradas em analisar algumas demonstrações financeiras, principalmente as do período pré-IFRS que nem sempre apresentam todas informações necessárias, este estudo esbarra em limitações advindas da abrangência da amostra e período. Assim, como sugestão para futuros estudos, recomenda-se a ampliação da amostra, adicionando-se companhias de outros segmentos de listagem da B3 (nível 1, nível 2, e tradicional) a fim de observar-se o efeito da adoção das IFRS na rentabilidade de empresas em outros segmentos. Também, sugere-se o aumento do período amostral pós-IFRS, para que se possa verificar os efeitos de longo prazo das Normas Internacionais de Contabilidade na rentabilidade das companhias de capital aberto.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BACH, T. M.; KUDLAWICZ, C.; SILVA, E. D. Influência da Estrutura de Governança Corporativa na Eficiência Financeira: Evidências de Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 14, n. 4, p. 41-62, 2015. Disponível em: <<http://www.revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/article/view/2212>>. Acesso em: 15 mar. 2019.

BARBOSA NETO, J. E.; DIAS, W. O.; PINHEIRO, L. E. T. Impacto da Convergência para as IFRS na Análise Financeira: um Estudo em Empresas de Capital Aberto. **Contabilidade Vista & Revista**, Minas Gerais, v. 20, n.4, p. 131-153, out./dez., 2009. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/719>>. Acesso em: 28 mar. 2019.

BRASIL. **Lei nº 6407 de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 20 maio 2019.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Empresas Listadas**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm>. Acesso em: 10 maio 2019.

CATAPAN, A.; COLAUTO, R. D. Governança corporativa: uma análise de sua relação com o desempenho econômico-financeiro de empresas cotadas no Brasil nos anos de 2010-2012. **Contad. Adm.** México, v. 59, n. 3, p. 137-164, jul./set., 2014. Disponível em: <<http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/viewFile/77/77>>. Acesso em: 20 mar. 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC n. 774**, de 16 de dezembro de 1994. Aprova o Apêndice à Resolução sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade. Disponível em: <http://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=1994/000774>. Acesso em: 26 maio 2019.

_____. **Resolução CFC n. 785**, de 28 de julho de 1995. Aprova a NBC T 1 – Das Características da Informação Contábil. Disponível em: <www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_785.doc>. Acesso em: 26 maio 2019.

DAMODARAN, A. **Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications**. New York, United States. Jul/2007. Disponível em <<https://ssrn.com/abstract=1105499>>. Acesso em: 10 jun. 2019.

ECONOMATICA. **Base de dados**. Disponível em: <<https://economica.com>>. Acesso em: maio 2019.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R.; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a Todas as Sociedades**. FIPECAP. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; CARVALHO, L. N. Contabilidade: Aspectos relevantes da epepeia de sua evolução. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 2, n. 38, maio-ago/2005. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772005000200002>>. Acesso em: 26 maio 2019.

IUDÍCIBUS, S. de. **Análise de balanços**. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KOS, S.R.; ESPEJO, M. M. S. B.; RAIFUR, L. O Conteúdo do Relatório da Administração e o Comportamento da Informação nas Empresas Brasileiras. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 2, p. 94-110, maio-ago/2013. Disponível em: <<https://www.revistacgg.org/contabil/article/view/570>>. Acesso em: 25 mar. 2019.

LEMES, Sirlei; CARVALHO, Luiz de Nelson. **Contabilidade internacional para graduação – Texto, estudos de casos e questões de múltipla escolha**. São Paulo: Atlas, 2010.

LOURENÇO, I. C.; BRANCO, M. C. A Governança Corporativa e o Efeito da Adoção das IFRS: O Caso Brasileiro. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n.1, p. 152-172, jan-mar/2015. Disponível em: <<https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/4780>>. Acesso em: 25 jun. 2018.

MAGALHÃES, L. G. **Os Impactos da Convergência Contábil (IFRS) no setor elétrico**. 2010. Disponível em: <http://cemig.foinvest.com.br/ptb/7636/13_Apimec_2010_Case_IFRS_por.pdf>. Acesso em: 20 maio 2019.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MOURAD, Nabil Ahmad; PARASKEVOPOULOS, Alexandre. **IFRS: Introdução às normas Internacionais de Contabilidade**. 2. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

NIYAMA, J. K.; GOMES, A. L. O. Contribuição ao aperfeiçoamento dos procedimentos de evidenciação contábil aplicáveis às demonstrações financeiras de bancos e instituições assemelhadas. In: XV Congresso Brasileiro de Contabilidade. **Anais...** Brasília: CFC, 1996.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade internacional**. São Paulo: Atlas, 2008.

_____. _____. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho de; LEITE, Joubert da Silva Jerônimo. **Manual de Contabilidade Internacional: IFRS - US Gaap - Br Gaap - teoria e prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

PINHEIRO, B. G.; VASCONCELOS, A. C.; LUCA, M. M. M.; CRISÓSTOMO, V. L. Estrutura de Capital e Governança Corporativa nas Empresas Listadas na BM&FBovespa. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 11, n. 4, p. 451-466, 2017. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/48595/estrutura-de-capital-e-governanca-corporativa-nas-empresas-listadas-na-bm-fbovespa-i/pt-br>>. Acesso em: 20 mar. 2019.

PORTO, A. R. C. **A Influência da Adoção das IFRS no Desempenho das Empresas Brasileiras com Diferentes Níveis de Governança Corporativa**. Disponível em: <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Dissertação-Alberic Ribeiro do Carmo Porto com correções.pdf>. Acesso em: 27 jun. 2018.

REZENDE, I. C. C.; DUARTE, J. M. S.; DA SILVA, P. Z. P.; DA SILVA, G. R. Análise da performance empresarial da Petrobrás: um estudo sob o enfoque dos indicadores econômico-financeiros. **Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte – ISSN 2176-9036**, v. 2, n. 1, p. 54-69, 7 out. 2010. Disponível em: <<https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/1333>>. Acesso em: 20 mar. 2019.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA JUNIOR, R. R.; JUNQUEIRA, L. R.; BERTUCCI, L. A. A relação entre a adoção das práticas da governança corporativa e a alavancagem financeira das empresas brasileiras do setor

energético no ano de 2008. **Gestão e Sociedade**, v. 3, n. 6, p. 315-334, 2009. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/10469>>. Acesso em: 23 maio 2019.

UEMA, R. K. **Disclosure**: Fundamental para a transparência no sistema financeiro – recomendações internacionais. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/denor/renato-uema-bcb.pdf>>. Acesso em 3 jul. 2019.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 12^a ed. São Paulo: Atlas, 2010.