

NÍVEL DE *DISCLOSURE*: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

Recebido em **27.10.2019**
Aprovado em **29.11.2019**

Debora Caetano de Bortoli

Auditora Senior.

E-mail: caroline.orth@ufrgs.br

Caroline de Oliveira Orth

Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

E-mail: caroline.orth@ufrgs.br

Arthur Frederico Lerner

Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

E-mail: arthurlerner_@hotmail.com

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

RESUMO

As empresas de capital aberto deveriam proporcionar aos investidores e credores meios de avaliar de forma mais adequada as suas características de risco e retorno, de acordo com os atributos da transparência e dos padrões de governança corporativa. Nesse sentido, o presente estudo tem como principal objetivo analisar o nível de *disclosure* apresentado nas notas explicativas entre empresas listadas nos segmentos Tradicional e Novo Mercado da BM&FBovespa (atual B3). Para tanto, fundamenta-se em pesquisa descritiva, com abordagem qualitativa e análise documental das notas explicativas publicadas no ano de 2016, para empresas do setor de atuação cíclico, subsetor comércio e segmento de tecidos, vestuário e calçados, composto por sete companhias. Conclui-se que as empresas vêm aprimorando sua aderência em relação aos itens obrigatórios de divulgação das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC TG), e, quanto aos níveis de governança corporativa, constatou-se que o novo mercado possui maior nível de aderência em suas notas explicativas – percentual médio de 57%, comparando-se ao Tradicional Bovespa que resultou em um percentual médio de 48%, demonstrando uma diferença de 9%, que poderia ser justificada pelo maior nível de regulamentação do Novo Mercado em relação ao enquadramento da BM&FBovespa. Ademais, identificou-se que as empresas do seg-

mento de tecidos, vestuário e calçados não realizam nenhum tipo de divulgação em notas explicativas em relação aos itens não obrigatórios. Comparando-se os resultados do presente estudo com trabalhos anteriores, observa-se um aumento da aderência às exigências de *disclosure*.

PALAVRAS-CHAVE

Notas explicativas. *Disclosure*. Normas Brasileiras de Contabilidade. Governança corporativa.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

INTRODUÇÃO

Segundo o Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais – Ibmecc (2016), o mercado de capitais é constituído de um conjunto de instrumentos, instituições e agentes econômicos cuja missão é mobilizar recursos de poupança financeira de pessoas físicas, empresas e outras unidades econômicas que têm excedentes financeiros. As empresas de capital aberto deveriam proporcionar aos investidores e credores meios de avaliar de forma mais adequada as suas características de risco e retorno, assim como o seu potencial de crescimento. Além disso, as empresas de capital aberto deveriam estimular os acionistas a participar ativamente da administração delas. Com isso, essas empresas deveriam apresentar dois atributos, de acordo com o Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (2016):

- Por meio da transparência, os acionistas, os credores e todos os interessados deveriam ter acesso às informações tempestivas, detalhadas e confiáveis, devidamente auditadas, sobre a situação patrimonial da companhia e o seu desempenho operacional e financeiro.
 - Os padrões de governança corporativa, além da transparência, deveriam determinar as características de organização e os procedimentos capazes de assegurar a proteção equitativa do direito dos minoritários, bem como o alinhamento da ação dos executivos e administradores aos melhores interesses das empresas e de seus acionistas.
- Nos últimos anos houve uma série de mudanças no ambiente organizacional do Brasil, com o renascimento do mercado de capitais e a crise econômica mundial, demonstrando algumas fragilidades das organizações e de seus sistemas de governança. Contudo, evidencia-se o aumento da exigência dos investidores e acionistas por informações que representem de forma fidedigna os números publicados. De acordo com o exposto, surge o problema que motivará esta pesquisa:
- Qual é o nível de *disclosure* apresentado nas notas explicativas entre empresas listadas nos segmentos Tradicional e Novo Mercado da BM&FBovespa?
- Como objetivo geral buscou-se identificar o nível de *disclosure* apresentado nas

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBovespa

notas explicativas entre empresas listadas nos segmentos Tradicional e Novo Mercado da BM&FBovespa. Para atingir o objetivo, foi realizado um comparativo, com análise documental, das notas explicativas divulgadas no ano de 2016, de empresas do setor de atuação cíclico da BMF&Bovespa, sub-setor comércio e segmento de tecidos, vestuário e calçados, composto por sete companhias, sendo quatro do segmento de listagem Novo Mercado e três pertencentes ao Mercado Tradicional Bovespa.

O setor de comércio, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2014), representa cerca de 12,3% do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil. Adicionalmente, ao se tratar apenas do setor de comércio varejista, em que se enquadra o segmento de tecidos, vestuário e calçados – segmento utilizado para compor a amostra do presente estudo –, de acordo com Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2014), o comércio varejista representou R\$ 3 trilhões da receita operacional bruta. Ademais, o setor de comércio varejista ocupou, no ano de 2014 – última pesquisa divulgada pelo IBGE –, 10,7 milhões de pessoas, representando 73,7% do total de pessoas empregadas no setor de comércio. Esse resultado também

se deve ao grande número de empresas que atuam no segmento de comércio varejista, correspondendo a 78,8% do total do setor. Em termos de salários, retiradas e outras remunerações, o comércio varejista respondeu a 62,9% do total pago na atividade de comércio, demonstrando a relevância do setor para o desenvolvimento da economia brasileira. Adicionalmente, a relevância do estudo consiste em sua contribuição às práticas adotadas pelas empresas de capital aberto brasileiras e ao nível de transparência e prestação de contas que as notas explicativas demonstram aos usuários da informação.

A BM&FBovespa, na decorrência do ano de 2017, realizou uma fusão com a Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados (Cetip), tornando-se então a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Tinha-se, à época, a expectativa de que a B3 se tornasse a 5ª maior bolsa do mundo, com um valor de mercado na ordem de 13 bilhões de dólares²⁷. Essa mudança também resultou em uma nova regulamentação do Novo Mercado, aprovada pelas companhias listadas em junho de 2017 e pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em setembro de 2017, e com entrada em vigor a partir de 2 de janeiro de 2018.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

Quando se analisam os estudos relacionados à presente pesquisa, observa-se que a maior parte deles segue a linha de análise de uma norma contábil específica, confrontando-a com o grau de evidencição de um determinado grupo de empresas listadas na BM&FBovespa. Dessa forma, os estudos relacionados podem ser exemplificados pelo trabalho de Lopes *et al.* (2010) que realizaram uma pesquisa sobre o nível de conformidade dos setores classificados na Bovespa com a NBC TG 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos, sendo estudos específicos de uma norma para um grupo de empresas. Adicionalmente, os estudos relacionados também podem ser exemplificados pelo trabalho de Holanda, Mapurunga e Ponte (2014a), que avaliaram o grau de conformidade das notas explicativas de 366 empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa, de acordo com as *Internacional Financial Reporting Standart* (IFRS) no primeiro ano de sua adoção plena obrigatória no Brasil (2010), sendo exemplos de estudos que relacionaram várias normas a um grupo específico de empresas.

Dadas as considerações iniciais, por meio das quais se procurou contextualizar o problema, o presente trabalho está assim

dividido: na seção 2, abordam-se o ambiente regulatório e a internacionalização das normas, questões de governança corporativa, o *disclosure* e a revisão dos estudos relacionados; na seção 3, descreve-se a metodologia de pesquisa empregada; na seção 4, analisam-se os resultados; e, por fim, na seção 5, apresentam-se as considerações finais.

REFERENCIAL TEÓRICO

A base teórica deste estudo é constituída de conceitos sobre o ambiente regulatório e a internacionalização das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), questões de governança corporativa, conceitos sobre *disclosure* e notas explicativas às demonstrações financeiras e estudos relacionados a esta pesquisa, conforme se pode observar nos tópicos a seguir.

Ambiente regulatório e internacionalização das normas

O Estado, conforme o artigo 174 da Constituição Federal, possui o papel de ser um agente normativo e regulador da atividade econômica, exercendo então, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado. Entretanto, para que o governo pudesse exercer as funções específicas de cada poder sem prejuízo ao setor econômico, o país passou a ser regido também por instituições regulatórias, ou seja, por autarquias sob regime especial, que são parte da administração pública indireta, e que se caracterizam por ter independência administrativa, por haver estabilidade de seus dirigentes, ter autonomia financeira e pela ausência de subordinação hierárquica (MELO, 2001).

Em função da necessidade de convergência internacional das normas contábeis, centralização da emissão dessas normas e representação e processos democráticos na produção dessas informações, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por meio da Resolução n. 1.328/2011, dispõe sobre a estrutura das NBC, as quais, no artigo 2º, parágrafo único, “estabelecem preceitos de conduta profissional e padrões e procedimentos técnicos necessários para o adequado exercício profissional”. Nesse sentido, também foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio da Resolução CFC n. 1.055, em 7 de outubro

de 2005, o qual tem como objetivo, conforme artigo 3º:

[...] o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2005).

Dessa forma, com o objetivo de uniformizar as normas contábeis, o Brasil adotou as normas internacionais de contabilidade, conhecidas como *International Financial Reporting Standards* (IFRS), introduzidas pela Lei n. 11.638/2007. Com essas normas foram introduzidas inovações nas demonstrações contábeis e nas práticas contábeis, considerando-se que que as normas internacionais baseiam-se muito mais em princípios do que em regras (SAIKI; ANTUNES, 2010).

Portanto, assim como existem as NBC que foram editadas a partir das normas in-

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

ternacionais, também existem boas práticas ligadas à governança corporativa das companhias, que auxiliam no bom relacionamento entre os sócios, o conselho de administração, os órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas, aumentando a transparência das demonstrações financeiras, tema do próximo tópico.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2019), a origem dos debates sobre governança corporativa remete a conflitos inerentes à propriedade dispersa das companhias e à divergência entre os interesses dos sócios, executivos e o melhor interesse da empresa. Isso se deve ao acentuado crescimento das atividades das companhias, devido ao dinamismo do mercado internacional, assim como à expansão das transações financeiras em escala global.

Nesse sentido, a governança corporativa alicerça-se em pilares que apresentam estreita relação com os princípios básicos da contabilidade, sendo eles: a transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade), responsá-

veis por minimizar a distância das companhias com os seus acionistas. Desse modo, “as questões de governança corporativa ganharam maior relevância a partir do surgimento das modernas corporações, nas quais há separação entre controle e gestão” (SIFFERT FILHO, 1998, p. 125).

Com isso, a governança corporativa é “o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2002). Adicionalmente, com o objetivo de desenvolver o mercado de capitais brasileiro, a BM&FBovespa criou os segmentos de listagem, adequando as regras de governança corporativa aos diferentes perfis de empresas no país, alinhadas com as melhores práticas internacionais.

Conforme definição da BM&FBovespa, os níveis de governança corporativa são segmentos de listagem destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação. Essas práticas convertem princípios básicos de contabilidade em recomenda-

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

ções objetivas, ampliando os direitos dos acionistas e melhorando a qualidade das informações, e estão divididas nos segmentos de listagem Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2, além de também existir o Tradicional Bovespa.

Recentemente, a BM&FBovespa e a Cetip realizaram uma fusão com o propósito de criar a empresa B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Adicionalmente, foi aprovado o novo regulamento do segmento de listagem Novo Mercado, que passou por revisão nos anos de 2006 e 2011, segundo a BM&FBovespa, e que entrou em vigor em janeiro de 2018. Nesse sentido, o trabalho em conjunto da empresa B3, de participantes do mercado e de companhias listadas, resultou na aprovação da nova versão do Regulamento do Novo Mercado que “foi aprovada em audiência restrita pelas companhias listadas em junho de 2017 e pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em setembro de 2017” (BM&FBOVESPA, 2019a).

As empresas listadas possuem uma periodicidade de publicação de suas demonstrações financeiras, e, segundo a NBC TG Estrutura Conceitual (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE,

2011a), as demonstrações contábeis são preparadas e apresentadas com o objetivo de atingir os usuários externos.

Portanto, conforme mencionado anteriormente, um dos pilares da governança corporativa é a transparência, que é fundamental no grau de evidenciação contábil das demonstrações financeiras, levando os acionistas e demais interessados na informação contábil a um maior nível de conhecimento para tomada de decisões, conforme apresentado a seguir.

Disclosure e notas explicativas às demonstrações financeiras

Com o objetivo de auxiliar no processo decisório dos usuários da informação contábil das demonstrações financeiras, o *disclosure* relaciona-se aos objetivos da contabilidade em que “garante informações diferenciadas para vários tipos de usuários” (IUDÍCIBUS, 2004, p. 123). Quando se trata de informações financeiras, Bushman, Piotroski e Smith (2004) consideram o *disclosure* como sinônimo de transparência corporativa, definindo-a como a ampla disponibilidade de informações específicas da companhia para aqueles que estão de fora da organização.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

Nesse sentido, também relacionadas ao nível de transparência das informações contábeis, as demonstrações financeiras, conforme previsto no § 5º do artigo 176 da Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), precisam ser complementadas com notas explicativas para esclarecimentos da situação patrimonial e dos resultados do exercício. Portanto, de acordo com o exposto, as notas explicativas complementam as demonstrações financeiras com o objetivo de assegurar maior número de informações aos usuários das demonstrações. Com isso, o próximo tópico abrangeirá alguns estudos que relacionam as normas contábeis com o nível de evidenciação assegurados em notas explicativas, de acordo com o seu ano de divulgação.

Estudos relacionados

Com a internacionalização das normas contábeis, muitos estudos são produzidos relacionando alguma norma contábil específica com o nível de *disclosure* de um grupo de empresas listadas na BM&FBovespa. Entretanto, estudos que relacionem várias normas contábeis com o nível de *disclosure* de um grupo específico de companhias não são tão comuns. Nesse senti-

do, apresentam-se a seguir algumas pesquisas relacionadas ao presente estudo.

Holanda, Mapurunga e Ponte (2014b) avaliaram o grau de conformidade das notas explicativas de 366 empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa, de acordo com as IFRS no primeiro ano de sua adoção plena obrigatória no Brasil (2010). Os autores analisaram 638 itens de divulgação requeridos por 28 normas (IFRS) de acordo com um índice de conformidade, tanto geral e, para cada norma, investigaram associações entre os níveis de divulgação e características das empresas. Dessa forma, o nível médio de atendimento à divulgação requerida pelas IFRS mostrou-se muito sensível à abordagem adotada, variando de 16,04% (critério rigoroso e abordagem dicotômica) a 33,72% (critério tolerante e abordagem do cumprimento parcial não ponderado). Adicionalmente, o tamanho da empresa e a auditoria por *big four*, segundo os autores, tiveram associação positiva para determinar o índice de conformidade com a divulgação requerida.

Já Lima *et al.* (2010) buscaram verificar o aumento do volume de evidenciação contábil nas notas explicativas das empresas de transporte aéreo e a conformidade de tais notas evidenciadas em relação à le-

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

gislação contábil brasileira. Para isso, os autores analisaram as notas explicativas de empresas do segmento de transporte aéreo com operações na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e listadas no IGC nos níveis 1 e 2, no ano de 2008. Os dados foram analisados com base no índice de evidência, e os autores concluíram que entre

os anos de 2007 e 2008 houve aumento do nível de evidência das notas explicativas após as publicações dos pronunciamentos técnicos.

Os estudos que relacionam uma norma contábil específica com várias empresas de um determinado segmento do mercado são apresentados no Quadro 1.

QUADRO 1 – Estudos relacionados

Autor	Objetivo	Resultados
Lopes <i>et al.</i> (2010)	Aplicar um estudo sobre o implemento dos setores classificados pela Bovespa em relação à política de reconhecimento, mensuração e evidência preconizado pela NBC TG 01 referente à operacionalização da perda por <i>impairment</i> .	O estudo foi realizado com base em notas explicativas de todas as empresas que registraram perda por <i>impairment</i> nos ativos imobilizados e intangíveis no ano de 2008, em que se aplicou o índice de evidência proposto pelo estudo de Massoudi (2008), por meio de um questionário com 18 perguntas. A análise dos dados ocorreu de forma descritiva, e os autores concluíram que nenhum dos sete setores econômicos que contemplaram a amostra da pesquisa atendeu plenamente aos requisitos preconizados pela NBC TG 01. Portanto, verificou-se que os setores representantes da economia brasileira não conseguiram atender, no primeiro ano de adoção das normas, aos requisitos mais genéricos estabelecidos pela norma internacional 36.
Magalhães, Pinheiro e Lamounier (2011)	Pesquisar fatores que seriam capazes de influenciar na extensão da divulgação sobre partes relacionadas nas notas explicativas das empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa – segmento em que são prometidas melhores práticas de governança corporativa.	Atribuiu-se pontuação às divulgações encontradas nas demonstrações contábeis encerradas em 31 de dezembro de 2010 e procurou-se relacioná-las com potenciais fatores explicativos, como tamanho da empresa, resultado da equivalência patrimonial, setor de atuação e tempo de existência da empresa, com base em técnicas estatísticas. Os autores concluíram que não existem evidências estatísticas de influência sobre a divulgação de partes relacionadas de fatores como tamanho da empresa e resultado da equivalência patrimonial. Destaca-se a percepção de que, das demonstrações encerradas em 31 de dezembro de 2010 pelas empresas pertencentes ao Novo Mercado da BM&FBovespa, nenhuma apresentou na íntegra as determinações de divulgação sobre partes relacionadas, da forma exigida pela NBC TG 05, aprovada pela deliberação CVM n. 642/2010.

(continua)

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

QUADRO 1 – Estudos relacionados

Autor	Objetivo	Resultados
Faustino, Rodrigues e Silva (2011)	Identificar a conformidade na evidenciação dos registros contábeis das subvenções governamentais, nas empresas sediadas no estado de Pernambuco, que receberam subvenções provenientes de incentivos fiscais do IR e ICMS durante o período de 2007 a 2009 com as orientações da NBC TG 07.	A coleta dos dados ocorreu nas 291 demonstrações contábeis a partir da evidenciação do registro das subvenções, incluindo as notas explicativas, e da aplicação de questionário fechado com os respectivos contadores das empresas. Realizaram-se testes estatísticos não paramétricos e análises descritivas. Os resultados estatísticos dos autores apresentaram associações significativas com o porte da empresa e a presença de auditoria externa, e apenas 31% das demonstrações contábeis analisadas cumpriam as orientações da NBC TG 07.
Dias <i>et al.</i> (2012)	Averiguar o nível de evidenciação das demonstrações financeiras apresentadas no período de 2014 ao primeiro trimestre de 2015 pelas empresas listadas na BM&BOVESPA, no segmento do Novo Mercado, em consonância com as exigências dos requisitos da NBC TG 27.	Para apuração dos níveis de cumprimento da divulgação obrigatória, foi desenvolvido o Índice de Não Divulgação (IND), que teve como resultado 72% em 2014 e 74% no primeiro trimestre de 2015. Dessa forma, os autores concluíram que o cumprimento da divulgação obrigatória pode ser influenciado pelas características estabelecidas (porte da empresa, ADR e realização de auditoria). Para atingirem totalmente os requisitos obrigatórios, as empresas precisariam de um tempo maior para que pudessem se adaptar e se adequar.
Holanda, Mapurunga e Ponte (2014a)	Analisar o grau de cumprimento das orientações de divulgação definidas na NBC TG 22 pelas companhias listadas na BM&FBovespa e investigar características das companhias capazes de explicar a aderência ao <i>disclosure</i> .	Os autores analisaram as notas explicativas de 363 companhias com base em uma métrica desenvolvida que contemplava as exigências de divulgação da NBC TG 22, assim como utilizaram a análise de conteúdo preconizada por Bardin (2011), por meio de uma pesquisa descritiva. Dessa forma, os autores concluíram que as companhias apresentaram baixo cumprimento às orientações de divulgação do normativo. Entretanto, também constataram que as variáveis tamanho da empresa, firma de auditoria e governança corporativa apresentaram significância estatística e impactaram positivamente o nível de <i>disclosure</i> .
Nakayama e Salotti (2014)	Investigar a divulgação da combinação de negócios ocorridos no Brasil, em 2010, quando entrou em vigor a NBC TG 15, assim como avaliar quais foram os fatores determinantes para o nível de divulgação relacionados às NBCs.	Os autores utilizaram o índice de divulgação de combinação de negócios (INDCOMB), com base no <i>disclosure index</i> desenvolvido por Shalev (2009), para analisar 40 companhias abertas envolvidas em 76 operações de combinação de negócios. Com isso, os autores concluíram que o porte da empresa de auditoria e o porte relativo da empresa adquirida foram fatores que influenciaram o nível de divulgação de informações sobre combinação de negócios em 2010.

(continua)

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBovespa

QUADRO 1 – Estudos relacionados

Autor	Objetivo	Resultados
Dametto (2015)	Analisar o reconhecimento e a forma de divulgação de ativos classificados como intangíveis, seguindo a convergência da contabilidade para as normas internacionais, aplicando a análise em empresas do ramo de tecnologia listadas na BM&FBovespa.	Foi realizada uma pesquisa descritiva e documental, com abordagem qualitativa, que analisou as sete empresas pertencentes ao setor, à luz da NBC TG 04, de ativos intangíveis, entre os anos de 2008 e 2013. Observou-se que somente três empresas apresentaram a evidência correta dos seus ativos intangíveis de acordo com a NBC TG e, temporalmente, verificou-se aprimoramento da qualidade e do detalhamento das informações divulgadas. Portanto, os autores inferiram que as empresas ainda não adotam, plenamente, o normativo de ativos intangíveis.
Costa <i>et al.</i> (2015)	Verificar o nível de conformidade das demonstrações contábeis de empresas arrendadoras que praticam arrendamento mercantil financeiro, analisando o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício e, principalmente, as notas explicativas divulgadas no <i>site</i> da BM&FBovespa.	Os autores analisaram empresas listadas no <i>site</i> da BM&FBovespa, do setor financeiro e de outros que tiveram operações de arrendamento mercantil entre os anos de 2012 e 2014, de acordo com a NBC TG 06 e a Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974, do Código Civil, e chegaram aos seguintes resultados: reconhecimento – apenas 26,6% das empresas reconhecem de maneira adequada e correta todos os aspectos relevantes para esse quesito; mensuração – 40% das empresas mensuraram de acordo com o que preconiza a NBC TG 06; evidência – somente 6,66% das empresas evidenciaram todos os quesitos de forma correta. De acordo com os dados, conclui-se que é perceptível a falta de conformidade das empresas arrendadoras em relação às normas exigidas.
Barcellos <i>et al.</i> (2015)	Analisar o nível de divulgação com relação às determinações estabelecidas pela NBC TG 40 – Instrumentos Financeiros nas empresas listadas no IBRX50 da BM&FBovespa, no período compreendido entre os anos de 2010 e 2013.	Os autores realizaram uma pesquisa descritiva que, quanto à abordagem do problema, é quali-quantitativa. Coletaram-se os dados nas notas explicativas, e a amostra foi composta por 35 empresas. Como principal resultado, os autores observaram uma evolução no nível de divulgação de informações sobre instrumentos financeiros no período investigado. No entanto, ainda há itens que são poucos divulgados pelas empresas.

(continua)

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

QUADRO 1 – Estudos relacionados

Autor	Objetivo	Resultados
Medeiros e Orth (2016)	Analisar o cumprimento das normas de evidência relativas às propriedades para investimento.	Os autores realizaram análise documental de notas explicativas publicadas pelas empresas listadas no Novo Mercado e nível 2 da BM&FBOVESPA, no período compreendido entre os anos de 2013 e 2015. Dessa forma, concluíram que as empresas vêm aprimorando sua aderência em relação às exigências normativas, porém, mesmo que a referida norma já esteja em vigor há cinco anos, ainda há muitos itens sem a divulgação apropriada, tais como: justificativa da escolha, evidência dos resultados das operações e evidência em nota explicativa específica.
Cardoso e Neves (2017)	Investigar o nível de cumprimento dos critérios de evidência requeridos pela NBC TG 12 das empresas listadas na BM&FBovespa.	A amostra compreendeu as companhias pertencentes ao índice IBRX-100 que divulgaram quaisquer informações a respeito da utilização do ajuste a valor presente em suas notas explicativas. Dessa forma, os resultados obtidos pelos autores apontam baixo grau de aderência pelas empresas, corroborando estudos anteriores sobre a temática. O nível de cumprimento médio geral observado foi de apenas 50,5%. Nenhuma das empresas da amostra evidenciou, em sua totalidade, os itens requeridos pela NBC TG 12 objetos da análise.
Forte <i>et al.</i> (2017)	Analisar o nível de evidência dos quesitos de divulgação exigidos pela NBC TG 16 – Estoques nas notas explicativas das empresas do setor de comércio da BM&FBovespa, no período de 2015.	Os autores analisaram 20 empresas, agrupadas de acordo com o segmento de governança corporativa da BM&FBovespa, e concluíram que existe um nível de divulgação de 57,5% das informações relativas à NBC TG 16 por parte das empresas. Além disso, observaram que as organizações presentes no segmento Mercado Tradicional tendem a divulgar menos (48,2%) que as empresas que compõem os segmentos Novo Mercado (64,1%) e Outros (60,0%). O Mercado Tradicional foi o segmento que apresentou o menor nível de <i>disclosure</i> .
Lay, Silva e Michels (2017)	Identificar os fatores que explicam o nível de evidência da NBC TG 33 das empresas brasileiras listadas no IBRX 100 da BM&FBovespa, para as notas explicativas dos anos de 2013 e 2014.	Os autores analisaram 76 empresas, de acordo com tamanho, retorno sobre o ativo, endividamento, rentabilidade e existência do comitê de auditoria e de membros externos no conselho de administração. Para tratamento dos dados, utilizaram a regressão linear múltipla. Com isso, os autores concluíram que o tamanho, a rentabilidade e a existência de membros externos no conselho de administração ajudam a explicar o nível de evidência dos benefícios a empregados. Conclui-se que ainda há um longo caminho a ser percorrido pelas empresas no que se refere à divulgação dos benefícios aos empregados, uma vez que o índice de divulgação encontrado no presente estudo foi relativamente baixo.

Fonte: Elaborado pelos autores.

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

Portanto, com base nos estudos anteriores, observa-se que existem diversos trabalhos que aplicam as exigências de uma norma contábil em notas explicativas de várias empresas do mesmo setor e que existem poucas pesquisas que relacionam as diversas normas contábeis que deveriam ser aplicadas nas notas explicativas das empresas de um determinado setor.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo deste trabalho é analisar se existe conformidade na informação das notas explicativas do setor de atuação cíclico, subsetor comércio e segmento de tecidos, vestuário e calçados dos segmentos de listagem Tradicional e Novo Mercado da BM&FBovespa em relação à legislação societária. Também tem como propósito verificar as normas exigidas para a divulgação da informação contábil das notas explicativas do setor, assim como comparar os resultados entre os segmentos de listagem.

O setor de comércio, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2014), representa cerca de 12,3% do PIB brasileiro. Adicionalmente, quando se tra-

ta apenas do setor de comércio varejista, em que se enquadra o segmento de tecidos, vestuário e calçados – que é utilizado para compor a amostra do presente estudo –, de acordo com Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2014), o comércio varejista representou R\$ 3 trilhões da receita operacional bruta. Ademais, o setor de comércio varejista ocupou, no ano de 2014 – conforme a última pesquisa divulgada pelo IBGE – 10,7 milhões de pessoas, representando 73,7% do total de pessoas empregadas no setor de comércio. Esse resultado também se deve ao grande número de empresas que atuam no segmento de comércio varejista, correspondendo a 78,8% do total do setor. Em termos de salários, retiradas e outras remunerações, o comércio varejista respondeu a 62,9% do total pago na atividade de comércio, demonstrando a relevância do setor para o desenvolvimento da economia brasileira. Adicionalmente, a relevância do estudo consiste em sua contribuição para as práticas adotadas pelas empresas de capital aberto brasileiras e para o nível de transparência e prestação de contas que as notas explicativas demonstram aos usuários da informação.

Esta pesquisa é classificada com base na forma de abordagem do problema, em

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

seus objetivos e nos procedimentos técnicos utilizados, e justifica-se por demonstrar uma análise documental por meio das notas explicativas das demonstrações financeiras do segmento de listagem Tradicional Bovespa e Novo Mercado da BM&FBovespa em relação à conformidade com a legislação societária.

Nesse sentido, quanto à abordagem do problema, a presente pesquisa é classificada como qualitativa, pois a sua função principal é interpretar as notas explicativas de empresas do setor de atuação cíclico, subsetor comércio e segmento de tecidos, vestuário e calçados, listadas nos segmentos de listagem Tradicional Bovespa e Novo Mercado da BMF&Bovespa, demonstrando as características que diferenciam o *disclosure* apresentado nas notas explicativas entre empresas listadas nos segmentos Tradicional e Novo Mercado da BM&FBovespa.

Esta pesquisa é descritiva do nível de detalhamento das notas explicativas analisadas: “A diferença que geralmente se estabelece entre os conceitos descrever e explicar pode, aproximadamente, indicar como a pesquisa descritiva se distingue da experimental. Descrever é narrar o que acontece. Explicar é dizer por que acontece” (RUDIO, 2007, p. 71). De acordo com Cervo e

Bervian (1996, p. 66), “a pesquisa descritiva observa, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos sem manipulá-los”.

O procedimento desta pesquisa está classificado como documental em observância à fonte de análise, que serão as notas explicativas das empresas do setor de atuação cíclico da BM&FBovespa, subsetor comércio e segmento tecidos, vestuário e calçados, compreendendo sete empresas: quatro listadas no segmento Novo Mercado e três pertencentes ao Tradicional Bovespa: “A Estratégia de Pesquisa Documental é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências” (MARTINS; THEÓPHILO, 2009, p. 55). Adicionalmente, também será utilizada a análise de conteúdo, que é “uma operação ou um conjunto de operações visando representar o conteúdo de um documento sob uma forma diferente da original, a fim de facilitar num estado anterior a sua consulta” (BARDIN, 2006, p. 40).

Em relação aos procedimentos de coleta e tratamento dos dados, foram extraídas do *site* da BMF&Bovespa as demonstrações financeiras, com base na publicação anual do ano de 2016 dos segmentos de listagem Tradicional e Novo Mercado,

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

com o objetivo de analisar as notas explicativas do segmento de tecidos, vestuário e calçados e relacionar as características que diferenciam o *disclosure* apresentado nas notas explicativas das demonstrações fi-

nanceiras. Com esse objetivo, analisaram-se as notas previstas pela Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), de acordo com o § 5º do artigo 176, conforme descrito no Quadro 2.

QUADRO 2 – Notas previstas

I – Apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos;

II – Divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras;

III – Fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e

IV – Indicar:

- a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo;
- b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes;
- c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações;
- d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes;
- e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;
- f) o número, espécies e classes das ações do capital social;
- g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício;
- h) os ajustes de exercícios anteriores; e
- i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

Fonte: Parágrafo 5º do artigo 176 da Lei n. 6.404/76 (BRASIL, 1976).

As notas explicativas às demonstrações financeiras das empresas de capital aberto, além de seguirem as regras previstas na Lei n. 6.404/76, deveriam seguir as normas contá-

beis regidas pelas NBC de acordo com a internacionalização das normas brasileiras.

Nesse sentido, foram analisadas 19 normas contábeis aplicáveis às notas ex-

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

plicativas das sete empresas do setor comércio, segmento de tecidos, vestuário e calçados, sendo elas: NBC TG 01 (R3) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos, NBC TG 03 (R3) – Demonstração do Fluxo de Caixa, NBC TG 04 (R3) – Ativo Intangível, NBC TG 05 (R3) – Divulgação sobre Partes Relacionadas, NBC TG 06 (R2) – Operações de Arrendamento Mercantil, NBC TG 07 (R1) – Subvenção e Assistência Governamental, NBC TG 12 – Ajuste a Valor Presente, NBC TG 16 (R1) – Estoques, NBC TG 20 (R1) – Custo de Empréstimos, NBC TG 22 (R2) – Informações por Segmento, NBC TG 24 (R1) – Evento Subsequente, NBC TG 25 (R1) – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, NBC TG 27 (R3) – Ativo Imobilizado, NBC TG 28 (R3) – Propriedade para Investimento, NBC TG 30 – Receitas (vigente à época do estudo), NBC TG 32 (R3) – Tributos sobre o Lucro, NBC TG 33 (R2) – Benefícios a Empregados, NBC TG 40 (R2) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação e NBC TG 41 (R1) – Resultado por Ação. Portanto, para análise do nível de *disclosure* das notas explicativas, analisou-se o total de 267 itens de evidenciação obrigatórios para o ano de 2016.

Atribuiu-se pontuação às divulgações encontradas em cada nota explicativa da amostra do presente estudo, sendo ela: 1 para o item que é divulgado, 0 para o item que não é divulgado e N/A para os itens que não se aplicam à nota explicativa analisada. Para o cálculo do percentual médio de aderência, não foram considerados para a base de cálculo os itens cuja classificação é N/A. O nível de aderência foi determinado de acordo com a quantidade de itens obrigatórios nas normas relacionadas atendidas pela empresa.

Dessa forma, os dados serão analisados por meio da observação sistemática e da técnica de coleta de dados, em que “[...] presume-se que o pesquisador saiba exatamente quais informações são relevantes para atingir os objetivos propostos. Nesse sentido, antes de executar a observação sistemática, há necessidade de se elaborar um plano para a mesma” (COLAUTO; BEUREN, 2008, p. 129-130).

ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção está organizada conforme os objetivos propostos inicialmente e tem por finalidade a realização da análise dos

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBovespa

dados coletados, por meio da amostra definida pelo estudo, para fornecer subsídios para a conclusão da presente pesquisa.

Primeiramente, analisou-se se existe conformidade nas informações fornecidas nas notas explicativas das empresas do setor de atuação cíclico, subsetor comércio e segmento de tecidos, vestuário e calçados dos segmentos de listagem Novo Mercado e Tradicional Bovespa em relação à legislação societária. Posteriormente, verificaram-se as normas exigidas para a divulgação das notas explicativas do setor e compararam-se os resultados obtidos entre os segmentos de listagem da BM&FBovespa, conforme exposto a seguir.

Conformidade na informação das notas explicativas com a legislação societária

O presente tópico tem o intuito de analisar se existe conformidade nas informações fornecidas nas notas explicativas das empresas do setor de comércio listadas nos segmentos de Novo Mercado e Tradicional Bovespa, na divulgação das demonstrações financeiras de 2016 em relação à legislação societária.

Com esse objetivo, analisaram-se as notas previstas pela Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), de acordo com o § 5º do artigo 176, o que foi demonstrado no Quadro 2, e identificou-se que todas as empresas da amostra realizam a divulgação dos itens I, II e III de acordo com o exposto na legislação. Já para o item IV, segundo o qual as empresas deveriam informar os dados listados de “a” a “i”, observou-se que a média de evidenciação para as empresas pertencentes ao segmento de Novo Mercado foi de 86%, enquanto para as empresas pertencentes ao Tradicional Bovespa a média foi de 78%. Para o cálculo da média de evidenciação, atribuiu-se pontuação para os dados listados de “a” a “i”, sendo ela: 1 para o item que é divulgado e 0 para o item que não é divulgado.

Conclui-se, na primeira etapa de análises do presente estudo, que as empresas listadas no segmento de Novo Mercado possuem um maior nível de conformidade com as notas previstas pela Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), de acordo com o § 5º do artigo 176. Nesse sentido, o próximo tópico analisa o nível determinado pelos pronunciamentos contábeis.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

Disclosure das notas explicativas em relação aos pronunciamentos contábeis

Neste tópico, identificou-se a média de aderência das notas explicativas em rela-

ção a cada NBC TG analisada, para as empresas do segmento de listagem Tradicional Bovespa e Novo Mercado da BM&FBovespa, conforme se pode observar a seguir.

TABELA 1 – Média de aderência das notas explicativas em relação às NBC TG

Itens obrigatórios	Média aderência empresas Novo Mercado	Média aderência empresas Tradicional Bovespa
NBC TG 01	71%	N/A
NBC TG 03	25%	44%
NBC TG 04	54%	56%
NBC TG 05	69%	53%
NBC TG 06	100%	50%
NBC TG 07	33%	N/A
NBC TG 12	58%	19%
NBC TG 16	36%	33%
NBC TG 20	100%	100%
NBC TG 22	47%	39%
NBC TG 24	13%	13%
NBC TG 25	57%	33%
NBC TG 27	48%	47%
NBC TG 28	N/A	38%
NBC TG 30	90%	100%
NBC TG 32	67%	69%
NBC TG 33	N/A	50%
NBC TG 40	56%	35%
NBC TG 41	43%	43%

Fonte: Elaborada pelos autores com base nas NBC.

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

Analisando o implemento da NBC TG 01 no primeiro ano de adoção da internacionalização das normas contábeis, verificou-se que as empresas listadas na BM&FBovespa no ano de 2008 não atenderam aos requisitos mais genéricos da norma. Entretanto, o presente estudo demonstra que houve uma evolução no grau de evidenciação da NBC TG 01 para o ano de 2016, correspondendo ao percentual de 71% de aderência à norma para as empresas listadas no Novo Mercado, segmento de tecidos, vestuário e calçados. Para as empresas da amostra pertencentes ao Tradicional Bovespa, essa NBC TG não é aplicável.

Já para a NBC TG 06, identificou-se que houve 100% de aderência aos itens obrigatórios de evidenciação para o setor de comércio – segmento de tecidos, vestuário e calçados –, nas empresas listadas no Novo Mercado, enquanto, para as empresas listadas no Tradicional Bovespa, a média de aderência foi de 50%, ambas no ano de 2016. Costa *et al.* (2015) analisaram a mesma NBC TG em divulgações dos anos de 2012 a 2014, em empresas do setor financeiro da BM&FBovespa, e concluíram que a conformidade das empresas arrendadoras em relação à norma era de

apenas 6,66%, considerando apenas a análise da evidenciação. Com isso, a partir do presente estudo, observa-se que houve perceptível melhora no *disclosure* das notas explicativas em relação à NBC TG 06.

O resultado obtido para a NBC TG 12 que corresponde a uma média de 58% de aderência para as empresas listadas no Novo Mercado corrobora o estudo realizado por Cardoso e Neves (2017) que analisaram a NBC TG 12 para empresas pertencentes ao índice IBRx-100 (Índice Brasil 100) da BM&FBovespa referente à divulgação no quadrimestre de maio a agosto de 2017 e concluíram que o nível de cumprimento médio geral da norma foi de 50,5%. Já para as empresas listadas no Tradicional Bovespa, observou-se, no presente estudo, que a média de aderência à NBC TG 12 foi de apenas 19%.

Por fim, com base nos dados apresentados, calculou-se o percentual total de aderência das notas explicativas às normas contábeis para o ano de 2016 e chegou-se ao seguinte resultado: para as empresas do setor comércio, segmento de tecidos, vestuário e calçados listadas no segmento de Novo Mercado, o percentual médio total de aderência às normas contábeis foi de 57%, enquanto, para o segmento Tradicio-

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

nal Bovespa, o percentual de aderência foi de 48%, demonstrando uma diferença de 9%, que pode ser associada aos critérios de enquadramento das empresas em relação a cada segmento, conforme demonstrado a seguir.

QUADRO 3 – Critérios de enquadramento Novo Mercado e Tradicional Bovespa

	Novo Mercado (até 28/12/2017)	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)	Básico
Capital Social	Somente ações ON	Somente ações ON	Ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25%	25% ou 15%, caso o ADTV (<i>average daily trading volume</i>) seja superior a R\$ 25 milhões	Não há regra específica
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476	Não há regra específica
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e “cláusulas pétreas”	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e “cláusulas pétreas”	Não há regra específica
Composição do conselho de administração	Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.	Não há regra específica
Obrigação do conselho de administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)	Não há regra específica

(continua)

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

QUADRO 3 – Critérios de enquadramento Novo Mercado e Tradicional Bovespa

	Novo Mercado (até 28/12/2017)	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)	Básico
Demonstrações financeiras	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e <i>press release</i> de resultados	Não há regra específica
Reunião pública anual	Obrigatória (presencial)	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas	Facultativa
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta	Regimentos do Conselho de Administração, de seus comitês de assessoramento e do Conselho Fiscal, quando instalado <hr/> Código de conduta (com conteúdo mínimo) <hr/> Políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do Conselho de Administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo, exceto a de remuneração <hr/> Divulgação (i) anual de relatório resumido do comitê de auditoria estatutário contemplando os pontos indicados no regulamento; ou (ii) trimestral de ata de reunião do Conselho de Administração, informando o reporte do comitê de auditoria não estatutário	Não há regra

(continua)

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

QUADRO 3 – Critérios de enquadramento Novo Mercado e Tradicional Bovespa

	Novo Mercado (até 28/12/2017)	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)	Básico
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON	80% para ações ON (conforme legislação)
Saída do segmento/ Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento	Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação (ou percentual maior previsto no Estatuto Social)	Não aplicável
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa
Comitê de Auditoria	Facultativo	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições	Facultativo
Auditoria interna	Facultativa	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento	Facultativa
<i>Compliance</i>	Facultativo	Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i> , controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais	Facultativo

Fonte: BM&FBovespa (2019b).

De acordo com o Quadro 3, podem-se observar os critérios necessários para que as empresas se enquadrem no segmento de listagem de Novo Mercado e Tradicional Bovespa. O segmento Tradicional Bovespa é o segmento de listagem mais básico da BM&FBovespa, o qual possui poucos critérios para enquadramento,

sendo a maioria deles facultativo, assim como não possui regra específica para diversos itens constantes no Quadro 3. Já o segmento de listagem Novo Mercado possui regra específica para todos os itens que abrangem o Quadro 3, demonstrando maior complexidade em sua adoção e, consequentemente, contribuindo para que

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

as empresas listadas nesse segmento tenham um nível de *disclosure* em suas notas explicativas mais eficiente, quando comparado ao nível das empresas pertencentes ao Tradicional Bovespa.

Ainda em relação ao Novo Mercado, de acordo com o exposto no *site* da BM&F Bovespa, foi aprovada em audiência restrita pelas companhias listadas em junho de 2017 e pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em setembro de 2017 a nova regulamentação do segmento, trazendo algumas alterações, como: obrigatória a instalação de comitê de auditoria, obrigação de existência de auditoria interna e obrigatória a implementação de funções de *compliance*, controles internos e riscos corporativo, que antes eram facultativos, conforme exposto no Quadro 3. Portanto, em relação à presente pesquisa, a nova regulamentação do Novo Mercado não se aplica, pois não estava em vigor à época do estudo. Entretanto, acredita-se que a mudança pode influenciar de forma positiva o *disclosure* das notas explicativas do segmento.

Também se observou, por meio da análise das políticas contábeis das notas explicativas das empresas listadas nos dois segmentos de análise do presente estudo, que à época do estudo, as empresas esta-

vam analisando o impacto das mudanças que ocorreriam nas normas contábeis a partir do ano de 2018, sendo elas:

- NBC TG 06;
- NBC TG 30;
- NBC TG 33.

Adicionalmente, quando se analisaram as normas contábeis NBC TG 04, NBC TG 27, NBC TG 32, NBC TG 33 e NBC TG 41, observou-se que existem itens de divulgação que não são obrigatórios, porém são recomendáveis pelas NBC. Dessa forma, utilizando a mesma metodologia de análise descrita anteriormente, identificou-se que as empresas do setor de comércio – segmento de tecidos, vestuário e calçados – pertencentes ao Novo Mercado e ao Tradicional Bovespa não realizam nenhum tipo de divulgação em notas explicativas em relação aos itens não obrigatórios.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo objetivou analisar a conformidade das informações das notas explicativas do setor de atuação cíclico, sub-setor comércio e segmento de tecidos,

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

vestuário e calçados, dos segmentos de listagem Tradicional Bovespa e Novo Mercado, em relação à legislação societária. Adicionalmente, o presente artigo também objetivou verificar as normas contábeis exigidas para a divulgação das notas explicativas das empresas da amostra, assim como objetivou comparar os resultados entre os dois segmentos de listagem da BM&FBovespa (atual B3). Para atingir os objetivos propostos, foi utilizada uma análise descritiva do nível de detalhamento das notas explicativas analisadas, combinada com a técnica de análise de conteúdo.

Com base no procedimento de pesquisa classificado como documental, em observância à fonte de análise, analisaram-se quatro empresas listadas no segmento Novo Mercado e três empresas listadas no Tradicional Bovespa. De acordo com a análise da conformidade das notas explicativas das empresas em relação à legislação societária (Lei n. 6.404/76), observou-se que as empresas pertencentes aos dois segmentos de listagem da BM&FBovespa possuem uma aderência de 100% em relação aos itens I, II e III, § 5º, do artigo 176, e uma aderência de 86% em relação ao item IV para o segmento de Novo Mercado e 78% para o Tradicional Bovespa, de-

monstrando um nível positivo de conformidade em relação à legislação. Entretanto, quando comparados os segmentos, observou-se que o Novo Mercado evidencia um maior número de informações em suas notas explicativas.

Já com base nos resultados da análise do nível de *disclosure* das notas explicativas em relação às normas contábeis, concluiu-se que o grau de aderência das notas explicativas em relação aos itens obrigatórios de evidenciação varia de acordo com a NBC TG analisada, em que ainda existe pouco nível de aderência em algumas normas, como a NBC TG 24 e a NBC TG 16, e um alto nível de aderência em outras, como a NBC TG 20 e a NBC TG 30. Nesse sentido, os resultados analisados também levam à conclusão de que, quando se comparam os segmentos de listagem, o Novo Mercado possui um percentual médio de aderência de 57% em relação às normas contábeis, enquanto o Tradicional Bovespa possui uma média de 48%, resultado que pode ser relacionado ao enquadramento mais rigoroso em relação à BM&FBovespa.

Portanto, os resultados auxiliam a verificar a consistência das práticas adotadas pelas empresas de capital aberto brasileiras

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

e ao nível de transparência e prestação de contas que as notas explicativas demonstram aos seus usuários da informação. Adicionalmente, os resultados também evidenciam o quanto as empresas divulgam em relação aos itens de evidenciação recomendáveis e não obrigatórios das normas contábeis, assim como auxiliam a detectar se as empresas estão acompanhando as mudanças normativas que vêm acontecendo ao longo dos últimos anos e quais são os impactos delas em relação às suas demonstrações financeiras.

LEVEL OF DISCLOSURE PRESENTED IN THE EXPLANATORY NOTES BETWEEN LISTED COMPANIES IN THE TRADITIONAL AND NEW MARKET SEGMENTS OF BM & FBOVESPA

ABSTRACT

Publicly traded companies should provide investors and creditors with the means to better assess their risk and return characteristics, in accordance with the attributes of transparency and corporate governance standards. In this sense, the main objective of this study is to analyze the level of disclosure presented in the explanatory notes between companies listed in the BM&FBOvespa

Traditional and New Market segments (current B3). To do so, it is based on descriptive research, with qualitative approach and documental analysis of the explanatory notes published in the year 2016, for companies in the cyclical sector, trade subsector and segment of fabrics, clothing and footwear, composed of seven companies. It is concluded that the companies have been improving their adherence to the mandatory items of disclosure of Brazilian Accounting Standards and that in relation to corporate governance levels, it was verified that the Novo Mercado has a higher level of adherence in average percentage of 57%, compared to Traditional Bovespa which resulted in an average percentage of 48%, showing a 9% difference, which could be justified by the higher level of regulation of the Novo Mercado in relation to the BM&FBovespa. In addition, it was identified that the companies of the segment of fabrics, clothing and footwear, do not make any type of disclosure in explanatory notes in relation to non-mandatory items. Comparing the results of the present study with previous studies, an increase in adherence to disclosure requirements was observed.

KEYWORDS

Explanatory notes. Disclosure. Brazilian Accounting Standards. Corporate governance.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

REFERÊNCIAS

- AZEVEDO, R. O que muda com a B3, a ex-BM&FBovespa/Cetip. 31 mar. 2017. Disponível em: encurtador.com.br/jzIQ0. Acesso em: 27 out. 2019.
- BARCELLOS, S. S. *et al.* Nível de evidência dos instrumentos financeiros nas empresas da BM&FBovespa. In: CONGRESSO DE CONTROLADORIA E FINANÇAS – COFIN, 2., 2015, São Leopoldo. *Anais [...]*. São Leopoldo: Cofin, 2015. Disponível em: encurtador.com.br/CHIR9. Acesso em: 26 out. 2019.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. 3. ed. Lisboa: Edições 70, 2006.
- BM&FBovespa. Segmento de listagem. Novo Mercado. São Paulo, 2019a. Disponível em: encurtador.com.br/bdzAR. Acesso em: 27 out. 2019.
- BM&FBovespa. Segmento de listagem. Sobre o segmento de listagem. São Paulo, 2019b. Disponível em: encurtador.com.br/ckOQ4. Acesso em: 27 out. 2019.
- BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil (1988). Promulgada em 5 de outubro de 1988. Brasília, DF, 1988. Disponível em: encurtador.com.br/EKNO4. Acesso em: 27 out. 2019.
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF, 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 17 nov. 2017.
- BUSHMAN, R.; PIOTROSKI, J.; SMITH, A. What determines corporate transparency? *Journal of Accounting Research*, v. 42, p. 1-53, 2004. Disponível em: encurtador.com.br/ajrY4. Acesso em: 27 out. 2019.
- CARDOSO, J. M.; NEVES, T. R. L. Evidenciação do ajuste a valor presente: análise das empresas listadas na BM&FBovespa pertencentes ao IBRX-100. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS, 7., 2017, Florianópolis. *Anais [...]*. Florianópolis: UFSC, 2017. Disponível em: <http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/>. Acesso em: 23 out. 2019.
- CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. *Metodologia científica*. 4. ed. São Paulo: Makron, 1996.
- COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M. Coleta, análise e interpretação de dados. In: BEUREN, I. M. (org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Recomendações da CVM sobre governança corporativa. Rio de Janeiro, 2002.

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBOVESPA

- Disponível em: encurtador.com.br/vIJX6. Acesso em: 23 out. 2019.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC n. 1.055/2005. Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, e dá outras providências. Brasília, DF, 2005. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Imagens/Res_1055.pdf. Acesso em: 11 out. 2019.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Norma Brasileira de Contabilidade Técnica Geral NBC Estrutura Conceitual – estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro. Brasília, DF, 2011a. Disponível em: http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1374.pdf. Acesso em: 13 ago. 2019.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC n. 1.328/2011. Dispõe sobre a estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade. Brasília, DF, 2011b. Disponível em: http://www.oas.org/juridico/portuguese/res_1328.pdf. Acesso em: 10 out. 2019.
- COSTA, N. K. *et al.* Arrendamento mercantil financeiro: uma análise comparativa das empresas listadas na BM&FBovespa. *In: CONGRESSO DE CONTROLADORIA E FINANÇAS – COFIN, 2., 2015.* São Leopoldo. *Anais [...]*. São Leopoldo: Co-fin, 2015. Disponível em: encurtador.com.br/oyJX7. Acesso em: 26 out. 2019.
- DAMETTO, L. Z. Ativo intangível: um estudo da evidenciação e aplicação em empresas brasileiras do ramo de tecnologia. *In: CONGRESSO DE CONTROLADORIA E FINANÇAS – COFIN, 2., 2015,* São Leopoldo. *Anais [...]*. São Leopoldo: Cofin, 2015. Disponível em: encurtador.com.br/glBCI. Acesso em: 26 out. 2019.
- FAUSTINO, O. C.; RODRIGUES, R. N.; SILVA, G. C. Subvenção e assistência governamental sob a ótica do CPC 07: reconhecimento contábil após a Lei 11.638/2007 nas entidades privadas no estado de Pernambuco. *Registro Contábil*, v. 2, n. 3, p. 1-19, 2011. Disponível em: encurtador.com.br/gjWX6. Acesso em: 27 out. 2019.
- GARCIA, E. A. R.; MOTA, S. H. M.; MARTINS, M. G. L.; FORTE, H. C. *et al.* Evidenciação em notas explicativas: um estudo do nível de evidenciação dos estoques nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. *In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – AdCont, 8., 2017,* Rio de Janeiro. *Anais [...]*. Rio de Janeiro: Ad-Cont, 2017. Disponível em: encurtador.com.br/dkuDL. Acesso em: 24 out. 2019.

DEBORA CAETANO DE BORTOLI, CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH, ARTHUR FREDERICO LERNER

- HOLANDA, A. P.; MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R. Fatores explicativos da aderência das firmas brasileiras ao *disclosure* relativo às informações por segmento. *Enfoque Reflexão Contábil*, v. 33, n. 1, p. 53-69, 2014. Disponível em: encurtador.com.br/dgESU. Acesso em: 23 out. 2019.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Pesquisa Anual de Comércio. 2014. Disponível em: encurtador.com.br/arQZ4. Acesso em: 22 out. 2019.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Origens da governança corporativa. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 15 out. 2019.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS. Mercados de capitais no Brasil. Rio de Janeiro, 15 fev. 2016. Disponível em: <http://ibmec.org.br/empresario/o-que-e-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-no-brasil/>. Acesso em: 20 out. 2017.
- IUDÍCIBUS, S. *Teoria da contabilidade*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- LAY, L. A.; SILVA, T. B. de J.; MICHELS, A. Fatores explicativos da evidência dos benefícios aos empregados em empresas brasileiras listadas no IBRX 100 da BM&FBovespa. *Gestão, Finanças e Contabilidade*, Salvador, v. 7, n. 1, p. 185-204, 2017. Disponível em: <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/2564>. Acesso em: 25 out. 2019.
- LIMA, I. G. *et al.* Índice de conformidade de evidência: uma aplicação. In: CONGRESSO VIRTUAL BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO – Convibra, 7., 2010, [s. l.]. *Anais [...]*. [S. l.]: Convibra, 2017. Disponível em: <http://www.convibra.com.br/artigo.asp?ev=23&id=1696>. Acesso em: 26 out. 2019.
- LOPES, J. E. G. *et al.* Um estudo sobre o nível de conformidade dos setores classificados pela Bovespa com o CPC 01 – redução ao valor recuperável de ativos. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 1, p. 1-17, 2010. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ufrj/article/view/810/803>. Acesso em: 27 out. 2019.
- MAGALHÃES, R. L. dos R.; PINHEIRO, L. E. T.; LAMOUNIER, W. M. Fatores que favorecem a compreensão da extensão da divulgação sobre partes relacionadas – estudo nas companhias listadas no Novo

NÍVEL DE DISCLOSURE: UMA ANÁLISE DAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS EMPRESAS LISTADAS NOS SEGMENTOS TRADICIONAL E NOVO MERCADO DA BM&FBovespa

- Mercado da BM&FBovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, Rio de Janeiro, v. 6, n. esp., p. 22-37, 2011. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ufrrj/article/view/1375>. Acesso em: 2 set. 2019.
- MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MEDEIROS, J. H. S.; ORTH, C. Evidenciação contábil: uma análise das notas explicativas das empresas listadas no novo mercado e nível 2 da BM&FBovespa à luz do CPC 28. In: CONGRESSO DE CONTROLADORIA E FINANÇAS – COFIN, 2., 2016, São Leopoldo. *Anais [...]*. São Leopoldo: Cofin, 2016. Disponível em: <http://repositorio.unisinos.br/anais/cofin/anais-cofin-2016.pdf>. Acesso em: 15 out. 2019.
- MELO, M. A. A política da ação regulatória: responsabilização, credibilidade e delegação. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, São Paulo, v. 16, n. 46, p. 56-68, jun. 2001.
- NAKAYAMA, W. K.; SALOTTI, B. M. Fatores determinantes do nível de divulgação de informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 25, n. 66, p. 1-14, 2014. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/98015>. Acesso em: 25 set. 2019.
- RUDIO, F. V. *Introdução ao projeto de pesquisa científica*. 34. ed. Petrópolis: Vozes, 2007.
- SAIKI, T. G.; ANTUNES, M. T. P. Reconhecimento de ativos intangíveis em situação de *business combinations*: um exemplo prático da aplicação dos CPC 04 e CPC 15. *Boletim IOB Temática Contábil e Balanços*, [s. l], n. 46, 2010.
- 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 Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 25, n. 65, p.161-176, maio/jun./jul./ago. 2014b. Disponível em: <http://www.redalyc.org/html/2571/257131805006/>. Acesso em: 9 dez. 2018.
- SIFFERT FILHO, N. F. Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, p. 123-146, jun. 1998. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/11394>. Acesso em: 10 dez. 2017.

