



Disclosure de Informações acerca do Pagamento baseado em Ações e sua Associação com os Atributos das Firmas

Disclosure of Information about Share-based payment and its Association with Company Attributes

Patrícia Vasconcelos Rocha Mapurunga¹, Cinthya Rachel Firmino de Moraes², Vera Maria Rodrigues Ponte³, Sílvia Maria Dias Pedro Rebouças⁴, Acimelly Raíza de Araújo Carneiro⁵

RESUMO

A presente pesquisa possui dois principais objetivos: (a) verificar o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 pelas companhias listadas na BM&FBovespa e (b) investigar a associação entre o nível da aderência à norma e os atributos dessas sociedades. Para tanto, construiu-se uma métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação previstas no normativo e, por meio do uso da análise de conteúdo, verificou-se a aderência das empresas da amostra, criando-se a variável denominada Índice de *Disclosure* do CPC 10. A amostra final da pesquisa reuniu 296 companhias. Visando atender aos citados objetivos, foram realizados testes estatísticos no intuito de se verificar o grau de cumprimento das exigências de divulgação. Em seguida, procedeu-se à Análise de Correspondência (Anacor), bem como a testes de hipóteses não paramétricos, para se verificar a associação entre os atributos das firmas e os respectivos níveis de evidenciação. No que tange aos resultados obtidos, verificou-se, a partir da análise do mapa perceptual, que há associação do nível da aderência à norma com os setores aos quais as empresas pertencem, bem como com ao tamanho das empresas. A partir do teste não paramétrico de Mann-Whitney, constatou-se que um alto nível da aderência à norma está associado aos atributos Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa. Por fim, o presente estudo contribui para a intensificação das discussões acerca do atendimento às exigências de divulgação presentes nas normas emitidas pelo CPC, as quais são importantes para o desenvolvimento do mercado de capitais e da economia brasileira.

Palavras-chave: *Disclosure*; Pagamento Baseado em Ações; Atributos das Firmas.

ABSTRACT

This research has two main objectives: (a) verify the degree of compliance by companies listed on the BM&FBovespa with the disclosure requirements set out in CPC 10, and (b) investigate the association between the level of adherence to this standard and the companies' attributes. To this end, a research metric was developed for the disclosure requirements established by the standard and the level of adherence of the sampled firms was verified, using content analysis, creating a variable we called the CPC 10 Disclosure Index. The final sample was made up of 296 companies. Statistical tests were performed in order to verify the

¹ Tribunal de Contas do Estado do Ceará - Fortaleza, Ceará, Brasil. - patricia@tce.ce.gov.br

² Universidade Federal do Ceará - Fortaleza, Ceará, Brasil. - cinyharachelf@gmail.com

³ Universidade Federal do Ceará - Fortaleza, Ceará, Brasil. - vponte@fortalnet.com.br

⁴ Universidade Federal do Ceará - Fortaleza, Ceará, Brasil. - smdpdro@gmail.com

⁵ Universidade Federal do Ceará - Fortaleza, Ceará, Brasil. - araizacarneiro@gmail.com

degree of compliance with the disclosure requirements. Correspondence Analysis (Anacor) and nonparametric hypothesis tests were then carried out to verify the association between company attributes and levels of disclosure. Association was found between the level of adherence to the standard and the industry in which a company operates and with the size of the firm. The Mann-Whitney nonparametric hypothesis test revealed that a high level of adherence to the standard is associated with the firm attributes of Internationalization, Firm Audit and Corporate Governance. This study contributes to the discussion on compliance with the disclosure requirements established by the CPC, which are relevant to the development of both the Brazilian stock market and the Brazilian economy.

Keywords: *Disclosure; Share-Based Payment; Firm Attributes.*

1 INTRODUÇÃO

Segundo Nunes (2008, p. 21) “uma das formas utilizadas para tornar as empresas mais competitivas, com maior excelência nos seus processos, está na preocupação com seus funcionários, explicitada dentre outras formas, pela remuneração”, a qual pode se dar por meio de cessão de ações ou de opções de ações da empresa.

Levando-se em conta a Teoria da Agência que, de acordo com Dalmácio, Rezende e Slomski (2009), procura explicar os possíveis conflitos de interesse entre um principal (proprietário) e um agente (gestor), Fipecafi (2010, p. 538) afirmam que se percebe – no Pagamento Baseado em Ações, ou *Employee Stock Options Plans* (Esop) – uma maneira de “incentivar os empregados ao comprometimento com a maximização do valor da empresa, alinhando seus interesses aos dos acionistas”.

Assim, nessa forma de remuneração, há possibilidade de ganhos tanto para a empresa, ao possibilitar a captação de recursos a baixo custo, quanto para os empregados. Para os empregados, no entanto, há os riscos decorrentes de fatores externos, como a volatilidade dos preços das ações, o que pode abalar a expectativa de ganhos futuros e, conseqüentemente, a motivação que a empresa esperava gerar em seus empregados (Nunes & Marques, 2005; Nunes, 2008).

Segundo Nunes e Marques (2005), o uso dessa forma de remuneração tem despertado grande interesse no meio corporativo, registrando-se um crescente número de empresas que adotaram tais planos. No entanto, Melis e Carta (2010) ressaltam que a contabilização da remuneração baseada em ações representa um dos mais controversos pontos da contabilidade.

Wood Júnior e Picarelli Filho (2004 apud Dias, Cunha & Carmo, 2009, p. 30) “apontam que o incentivo com base em opções de ações é uma prática recorrente nos Estados Unidos e Inglaterra desde os anos 50”.

Já no Brasil, “as primeiras práticas de implantações de planos de incentivos em opções de ações foram durante a década de 1970, pelas empresas norte-americanas instaladas no país, que adotaram a metodologia então usada nas matrizes para os executivos aqui locados” (Nunes, 2008, p. 113). Atualmente, essa prática se encontra em “plena expansão entre as empresas brasileiras” (Campos, Niyama & Gonçalves, 2011, p. 7).

A possibilidade dessa remuneração já era expressa no artigo 168 da Lei n. 6.404/1976, vindo, posteriormente, a ser prevista na Deliberação CVM nº 371/2000, da Comissão de Valores Mobiliários, que aprovou a NPC nº 26 – Contabilização de Benefícios a Empregados, sendo essa a primeira norma sobre o assunto (FIPECAFI, 2010, p. 554). Ademais, normativos editados pela CVM, a exemplo do Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2004, também passaram a emitir recomendações às empresas para apresentação de informações mais detalhadas acerca dessas transações (Nunes & Marques, 2005).

No cenário do processo de convergência das normas brasileiras de contabilidade para as normas internacionais, emitidas pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu o CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, que tem por base a IFRS 2 - *Share-based Payment*. O referido CPC foi aprovado pela CVM – Deliberação nº 562/2008 (FIPECAFI, 2010), que o tornou obrigatório às companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa).

Dentre os objetivos do CPC 10, destaca-se o de “estabelecer procedimentos para reconhecimento e divulgação, nas demonstrações contábeis, das transações com pagamento baseado em ações realizadas pela entidade” (CPC 10, p. 3). Fazendo alusão ao normativo, Ernst & Young Terco (2011, p. 180) afirma que “a remuneração baseada em ações da empresa tem ganhado cada vez mais representatividade nos salários dos executivos”, sendo os critérios contábeis acerca dessas operações “um dos pontos mais polêmicos da área contábil”.

Assim, são definidas no CPC 10 exigências de divulgação a serem observadas pelas empresas que registram remuneração baseada em ações. Dias *et al.* (2009, p. 30) destacam que “aliado à crescente utilização de remuneração por *stock options*, o Brasil vive um momento de harmonização contábil”, tendo como principal objetivo “diminuir, ou até mesmo eliminar as diferenças na forma de divulgação das informações”.

Corroborando esse raciocínio, Gallon, Miranda e Tomé (2011, p. 4) afirmam que “se torna relevante e prudente evidenciar de forma transparente, utilizando da plena *accountability*, as transações decorrentes do pagamento baseado em ações nas empresas”. Ernst Young & Terco (2012, p. 50) afirma que, “dada a inerente complexidade da remuneração com base em ações, o CPC 10 exige uma série de divulgações acerca dessas transações”, exigências essas que, segundo a FIPECAFI (2010), são bastante completas.

Diante dessa realidade, diversos estudos já verificaram o nível de evidenciação pelas companhias das operações com pagamento baseado em ações, tanto antes (Gallon, Beuren, Fassina, & Sabadin, 2005; Nunes, 2008; Santos & Perobelli, 2009; Victor & Terra, 2009) quanto depois da edição do CPC 10 (Dias *et al.*, 2009; Campos *et al.*, 2011; Gallon *et al.*, 2011; Fernandes, Moura & Salla, 2012). Ocorre que referidos estudos verificaram, em muitas situações, baixos níveis de divulgação das informações, constatando-se que, não obstante às exigências expressas no normativo, não houve plena divulgação das informações pelas firmas.

Estudos internacionais também já verificaram baixo cumprimento à divulgação requerida nos normativos do IASB. Street e Gray (2001) revelam que algumas empresas que afirmam cumprir as normas podem não vir cumprindo todos os requisitos de divulgação, bem como cita os trabalhos de Cairns (1999), Street *et al.* (1999) e Street e Bryant (2000) que verificaram que o cumprimento “é muito desigual e de certa forma seletivo”.

Nesse contexto, estudos nacionais e estrangeiros sugerem que o compromisso das empresas com a introdução obrigatória das normas internacionais está associado aos atributos das firmas (Street & Gray, 2001; Fekete, Matis & Lukács, 2008; Moura, Dallabona, Fank, & Varela, 2011; Mapurunga, Ponte, Coelho, & Meneses, 2011; Maia & Formigoni, 2011; Meneses, Ponte, & Mapurunga, 2011).

Logo, por se tratar de um pronunciamento relativamente novo no Brasil, e pelo fato de as empresas se encontrarem em fase de adaptação, infere-se que as normas não se apresentam como fator suficiente para exigir o *disclosure* das empresas, e que elas registram diferentes níveis de aderência a essas normas. Além disso, ante as constatações de estudos anteriores, é possível que haja uma associação entre os atributos das firmas e o nível do *disclosure* prestado.

Nesse contexto, este estudo tem o propósito de responder às seguintes questões: Qual o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10? O nível de

aderência a essas exigências está associado aos incentivos decorrentes dos atributos das firmas?

Com base na literatura disponível, bem como nos resultados de pesquisas anteriores, elegeu-se como hipótese de pesquisa que nem todas as companhias observaram as orientações de divulgação expressas no normativo e que a aderência às exigências de divulgação está associada com os atributos das firmas.

Visando responder à questão formulada, o presente estudo tem por objetivos (a) verificar o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 pelas companhias listadas na BM&FBovespa e (b) investigar a associação entre o nível de aderência à norma e os atributos dessas sociedades.

Para tanto, procedeu-se à análise de conteúdo das notas explicativas dos demonstrativos contábeis padronizados referentes ao exercício de 2010 das empresas selecionadas, com base em métrica definida a partir dos dispositivos contidos no CPC 10. Em seguida, os dados foram submetidos à Anacor e a testes de diferenças entre médias.

O artigo foi estruturado em cinco tópicos, incluindo a introdução. No segundo, apresenta-se o referencial teórico do estudo, bem como estudos empíricos anteriores acerca do assunto; no tópico subsequente, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados; o quarto tópico traz a análise dos dados; e o quinto apresenta a conclusão.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Determinantes do *Disclosure*

Um dos objetivos básicos da contabilidade é o de fornecer aos usuários um conjunto de informações completas e confiáveis sobre a situação financeira e sobre os resultados da companhia (FIPECAFI, 2010). Nesse processo, o *disclosure* possibilita aos usuários o conhecimento acerca da empresa, subsidiando o processo decisório.

Gallon, Beuren e Hein (2008, p. 142) afirmam que uma maior quantidade e qualidade “na divulgação das informações contábeis, de maneira oportuna e uniforme para todo o mercado, além de proporcionar credibilidade aos gestores junto ao mercado de capitais, harmonizam igualdade de direitos entre os acionistas”. Corroborando essa afirmativa, Akhtaruddin (2005) afirma que, para o efetivo funcionamento dos mercados de capitais, é importante a eficácia do fluxo de informações entre a empresa e seus *stakeholders*.

Assim, o *disclosure* atua na redução da assimetria informacional, voltando-se para a redução dos conflitos de interesses entre investidores e gestores (Cunha & Ribeiro, 2008), bem como no “aumento da liquidez e redução do custo de capital” (Ernst Young & Terco, 2011, p. 7).

Ocorre que para a FIPECAFI (2010, p. 593), “um dos grandes desafios da contabilidade, relativamente à evidenciação, tem sido o dimensionamento da quantidade e qualidade de informações que atendam às necessidades dos usuários”. Para tanto, pode haver regulamentações obrigando as empresas a divulgar determinadas informações.

Nesse sentido, a FIPECAFI (2010, p. 594) ressalta que, “com base em requisitos mínimos de divulgação expressos na Lei, a CVM (com o apoio do IBRACON) e o CFC vêm buscando seu aperfeiçoamento para atingir os objetivos da contabilidade pretendidos com o *disclosure*”, e que, com a criação do CPC, tem-se agora uma regulamentação mais acentuada com relação aos padrões de transparência e às políticas de divulgação das companhias.

Conforme dispõe Ernst & Young Terco (2011), as normas brasileiras de contabilidade emitidas pelo CPC exigem um grau de detalhamento de informações superior ao que existia no Brasil antes da edição da Lei nº 11.638/2009.

Entretanto, fatores como a fiscalização do cumprimento das normas e a aplicação de sanções às empresas descumpridoras podem induzir a uma maior aderência normativa, já que o *disclosure* das informações obrigatórias também depende da efetividade do monitoramento e do *enforcement* dos órgãos reguladores (Ball, Kothari & Robin, 2000; Akhtaruddin, 2005; Leuz & Wysocki, 2008; Murcia, 2009).

Nessa perspectiva, diante de países com baixo *enforcement*, as empresas usam a discricionabilidade na divulgação de informações que em tese seriam obrigatórias, passando a decidir com base na relação custo/benefício. Corroborando esse raciocínio, estudos nacionais e estrangeiros sugerem que o compromisso das empresas com a introdução obrigatória das normas internacionais está associado aos atributos das firmas (Street & Gray, 2001; Fekete *et al.*, 2008; Moura *et al.*, 2011; Mapurunga *et al.*, 2011; Maia & Formigoni, 2011; Meneses *et al.*, 2011).

O conhecimento dos fatores que determinam a decisão do gestor quanto à divulgação de informações pode ajudar a compreender a sua escolha, a ser definida a partir da Teoria da Divulgação, cujos estudos, segundo Verrecchia (2001), podem ser agrupados em três grandes categorias, a saber: *association-based disclosure*, *discretionary-based disclosure* e *efficiency-based disclosure*.

Na primeira, analisa-se a associação entre o nível de divulgação das informações contábeis e as mudanças comportamentais dos investidores; na segunda, o *disclosure* é tratado como um evento endógeno, sendo verificados os incentivos dos gestores e das organizações para a divulgação das informações voluntárias; na terceira, estuda-se o tipo de divulgação preferido incondicionalmente (Verrecchia, 2001).

Assim, apesar de esses estudos tratarem da divulgação voluntária de informações, entende-se que, a partir da categoria de pesquisa *discretionary-based disclosure*, pode-se explicar os incentivos à divulgação de informações obrigatórias quando, devido ao baixo *enforcement*, as empresas usam seu poder discricionário na divulgação dessas informações, o que já foi constatado em pesquisas anteriores, realizadas por Moura *et al.* (2011), Mapurunga *et al.* (2011), Oliveira, Benetti e Varela (2011), Maia e Formigoni (2011) e Meneses *et al.* (2011).

Acerca das operações com pagamento baseado em ações, Víctor e Terra (2009, p. 1), contemplando as exigências de divulgação requeridas no Ofício-Circular CVM nº 01/2007, concluíram que o “tamanho do conselho, o percentual de membros externos e a auditoria independente podem ser considerados fatores explicativos significativos do nível de transparência dessas informações”. Já Gallon *et al.* (2011, p. 15), analisando as exigências de divulgação dispostas no CPC 10 e no CPC 33, concluíram que “de modo geral, os fatores tamanho, setor e composição do quadro funcional condicionam a maior extensão da evidenciação de informação sobre as políticas de remuneração variável praticadas pelas empresas pesquisadas”.

2.2 *Disclosure* de Pagamento Baseado em Ações

As transformações organizacionais exigem das empresas grande reflexão acerca das estratégias de remuneração de seus empregados, visto ser essa uma forma de retê-los. Nesse contexto, Motta (2005, p. 9) afirma que a remuneração variável é uma boa estratégia, por gerar motivação nos empregados, ressaltando, no entanto, que “os programas de remuneração só levam à alta motivação quando todos os indivíduos se sentem parte da ‘equipe’, quando conseguem ver o impacto do que fazem no todo da empresa e assim entendem o valor de sua contribuição individual”.

Entre os tipos de remuneração variável, inclui-se a participação acionária, ou plano de incentivo em opções de ações, em que é dada ao empregado a oportunidade de ser acionista da empresa (Nunes, 2008), podendo, assim, ser visto como uma concessão de incentivos pelas empresas aos seus executivos, administradores e empregados em geral (Gallon *et al.*, 2011).

Para Dias *et al.* (2009, p. 30), ante os problemas de assimetria informacional e os conflitos de agência, “a concessão de plano de incentivos baseado em opções de compras de ações ou simplesmente *stock options* surge como uma forma bastante utilizada para a tentativa de alinhamento de interesses”. Corroborando esse raciocínio, Nunes (2008, p. 112) entende que “para reduzir os conflitos e realinhar os interesses dos sujeitos, o principal faz uso de gastos com métodos, chamados custos de agenciamento”, dentre os quais se destaca a iniciativa do acionista de convidar o administrador para ser participante ativo nos resultados do negócio por meio de remuneração adicional, como o pagamento em ações ou em opções de ações.

Assim, esse tipo de remuneração consiste em “conceder numa data específica (*grant date*) opções para compra de lotes de ações no futuro, a um preço de exercício fixo, que seja igual ou não do preço de mercado corrente na época da concessão”, o que gera um incentivo para que os empregados se esforcem para melhorar o desempenho da empresa (Nunes, 2008, p. 114).

Para FIPECAFI (2010, p. 539), essas transações podem ser definidas como aquelas em que a entidade: “(i) recebe produtos ou serviços em troca dos seus títulos patrimoniais; ou (ii) adquire produtos ou serviços e assume a obrigação com o fornecedor de efetuar o pagamento de um determinado valor que é baseado no preço dos seus títulos patrimoniais”, o que poderia ser sinteticamente representado pela Figura 1.

Figura 1: Transação de pagamentos baseados em ações



Fonte: FIPECAFI (2010, p. 539).

Destarte, “devido às suas características, o uso dessa forma de remuneração despertou nos últimos trinta anos muito interesse no meio corporativo”, havendo um histórico de discussões na academia e em órgãos reguladores, como o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o IASB, com o fim de estabelecer a melhor forma de mensuração da despesa envolvida (Nunes, 2008, p. 110).

Após a publicação da Lei nº 11.638/2007, a contabilidade no Brasil entrou em processo de convergência com o padrão internacional e, nesse contexto, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu, em dezembro de 2008, o CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, correlacionado à IFRS 2 – *Accounting for Share-Based Payment*, norma publicada pelo IASB em 2004 com o intuito de definir critérios específicos e dar maior transparência para essas transações (FIPECAFI, 2010).

De acordo com o referido normativo, esse tipo de remuneração funciona como um incentivo para que os empregados permaneçam nos quadros da entidade ou um prêmio por seus esforços para a melhoria do desempenho da entidade. Ao beneficiar os empregados com a outorga de ações ou opções de ações, juntamente com outras formas de remuneração, a entidade visa à obtenção de benefícios marginais (CPC, 2008).

Assim, a concessão de opções de ações (*stock options*) tem sido bastante utilizada para induzir os executivos a agir de acordo com os interesses dos proprietários, atrelando a remuneração à criação de valor para o acionista. Dessa forma, “o *disclosure* de tal informação é considerado importante para auxílio na tomada de decisões por parte dos usuários da contabilidade” (Dias *et al.*, 2009, p. 29).

FIPECAFI (2010) dispõe que ante os escândalos corporativos ocorridos nos Estados Unidos, viu-se a necessidade de garantir mais transparência a esse tipo de transação, o que pode ser refletido no fato de, no CPC 10, ser exigida a divulgação de “informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis entender a natureza e a extensão dos acordos com pagamento em ações”, sendo definidas nos itens 44 a 55 do normativo as informações mínimas que devem ser prestadas pelas empresas acerca dessas operações (CPC, 2008, p. 19).

2.3 Estudos Empíricos Anteriores

No Brasil, a remuneração variável passou a despertar o interesse dos pesquisadores mesmo antes da implantação do CPC 10, consoante ao que se observa nos estudos de Gallon *et al.* (2005), Nunes (2008), Santos e Perobelli (2009) e Víctor e Terra (2009).

Com o intuito de analisar a evidenciação de políticas de remuneração variável no relatório da administração de 45 companhias brasileiras listadas nos três segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa, Gallon *et al.* (2005) verificaram que a evidenciação nessas empresas foi considerada baixa, registrando-se uma evolução acentuada entre 2002 e 2004. Como efeito, enquanto em 2002, 60% das empresas nada evidenciavam sobre remuneração variável, em 2004 a proporção reduziu-se para cerca de 49%.

Já Nunes (2008) analisou a evolução do comportamento das companhias nacionais, na concessão de opções de ações como modalidade de remuneração a empregados, confrontado com as recomendações propostas pelos órgãos normatizadores. Nos resultados, verificou-se que, não obstante a solicitação feita pela CVM nos últimos quatro anos, entre 2003 e 2006 não houve avanço na melhoria do reconhecimento da despesa, nem no maior detalhamento da operacionalização desses incentivos.

Santos e Perobelli (2009) analisaram o conteúdo informacional da proposta e deliberação de planos de opção de compra de ações no mercado de capitais brasileiro para o período compreendido entre julho de 1994 e março de 2007. A partir desse estudo, os autores corroboram a ideia de que a adoção de tais planos em ambientes com baixo nível de governança gera efeitos contrários aos pretendidos, provocando desalinhamento de interesses e destruição de valor.

Enquanto isso, Víctor e Terra (2009) analisaram uma amostra de 68 empresas listadas na BM&FBovespa em 2007 e, utilizando índice baseado no Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2007, verificaram que o tamanho do conselho de administração, a natureza da empresa de auditoria independente, a participação de membros não-executivos no conselho e o setor de atividade da empresa são fatores estatisticamente significativos na determinação do nível de evidenciação da remuneração por meio de opções de ações.

Já no contexto da adoção do CPC 10, outros autores analisaram a evidenciação das informações exigidas nesse normativo pelas empresas listadas na BM&FBovespa.

Dias *et al.* (2009) analisaram a forma de divulgação das informações referentes aos planos de incentivos em opções de ações por empresas brasileiras de capital aberto, pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa (NDGC) da BM&FBovespa entre 2007 e 2008, constatando que, no geral, houve uma maior evidenciação das informações no exercício de 2008, após publicação do CPC 10, em comparação com o exercício de 2007.

Após analisar a evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar listadas na BM&FBovespa, diante dos CPCs 10 e 33, a partir dos exercícios encerrados em 2008 e 2009, respectivamente, Gallon *et al.* (2011) concluíram que os itens exigidos pelo CPC 33 são mais divulgados que aqueles exigidos pelo CPC 10, bem como que nenhuma das empresas pesquisadas cumpriu a totalidade dos itens estabelecidos pelo CPC 10.

Utilizando como amostra as empresas pertencentes aos NDGC da BM&FBovespa, Campos *et al.* (2011) investigaram se referidas companhias vinham reconhecendo como despesas as transações relacionadas à concessão de ações e opções de ações a empregados, mensurando a valor justo (*fair value*) e evidenciando as informações em suas demonstrações contábeis de acordo com as diretrizes contidas no CPC 10. Os resultados atestaram que a maior parte das informações sobre *stock options* foi disponibilizada nas notas explicativas, mas ainda não segue em sua totalidade as exigências requeridas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

A partir de uma amostra reunindo as maiores empresas de dez setores econômicos (50, ao todo), e adotando como critério o Ativo total, com o objetivo de identificar a relação entre concentração de capital e uso de planos de opções de ações, Fernandes *et al.* (2012) constataram que 28 empresas possuíam planos de opções de ações, bem como que, em média, as empresas divulgam 86% das informações determinadas pelo CPC 10 (2008) e pela Instrução CVM nº 480/2009.

No âmbito internacional, Melis e Carta (2010), analisando as empresas italianas não-financeiras nos anos de 2004 e 2005, verificaram que, após a obrigatoriedade da aplicação da IFRS 2, houve um aumento considerável na divulgação do Pagamento Baseado em Ações. Ademais, os autores consideram que, futuramente, a aplicação da IFRS 2 tende a aumentar ainda mais o nível de divulgação das empresas, já que as regras de transição deixarão de existir.

Dhar e De (2011) verificaram qual seria o impacto no desempenho financeiro das empresas indianas com a adoção obrigatória da IFRS 2. Para tanto, analisaram as demonstrações dessas empresas durante os exercícios de 2006 à 2008 e observaram o impacto do reconhecimento das opções em ações como despesas, adotando o método do valor justo, conforme preceito do *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Os resultados revelam que, enquanto o impacto do reconhecimento das despesas variou consideravelmente, o reconhecimento teria um impacto material sobre as principais medidas de desempenho para, pelo menos, 22 por cento das empresas da amostra nos anos 2006-2007. No entanto, os autores ressaltam que, quando da adoção obrigatória em 2011, os resultados podem ser diferentes, a depender do cenário econômico da época etc.

Visando analisar a remuneração baseada em ações nas empresas de capital aberto da Noruega, Nyhuus e Bredesen (2013), com base em uma amostra de 50 maiores empresas listada na Bolsa de Valores de Oslo em 2012, analisaram o período entre 2001 e 2012 para capturar o efeito pré e pós-adoção da IFRS 2, cuja adoção obrigatória foi em 2005. Os autores constataram, entre outros pontos, que houve uma queda nas concessões de opções de ações na maioria das indústrias após a implementação da norma, e conclui-se que a legislação contábilística é uma variável exógena importante que afeta o uso de opções de ações.

3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos delineados, a pesquisa se classifica como exploratória e descritiva, com utilização de procedimentos bibliográficos e documentais, bem como de análise de conteúdo. Quanto à natureza, classifica-se como de abordagem quantitativa, visto que utilizou procedimentos estatísticos para resolver o problema de pesquisa.

A população da pesquisa reuniu as 445 empresas listadas na BM&FBovespa no exercício de 2010, excluindo-se desse universo 149 companhias, sendo 70 que não haviam contabilizado pagamentos baseados em ações, 66 do setor de finanças e seguros e 13 cujas demonstrações não foram disponibilizadas no portal eletrônico da BM&FBovespa, o que resultou em uma amostra de 296 empresas, conforme demonstrado na Tabela 1.

Tabela 1: Formação da amostra da pesquisa

População da pesquisa	445
(-) Empresas que, nas Notas Explicativas, informaram não haver contabilizado pagamentos baseados em ações	(70)
(-) Empresas do setor de finanças e seguros	(66)
(-) Empresas cujas demonstrações contábeis não foram disponibilizadas no portal eletrônico da BM&FBovespa	(13)
(=) AMOSTRA	296

Fonte: Elaboração Própria

Após definida a amostra, mediu-se a aderência das empresas ao CPC 10 a partir do *disclosure* das informações ali requeridas. Para tanto, construiu-se uma métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação previstas nos itens 44 a 52 do citado normativo, verificando-se, então, a aderência das empresas às exigências, por meio da análise de conteúdo proposta por Bardin (2011).

Na construção da métrica, intentou-se desmembrar ao máximo as exigências de divulgação, de modo a não haver margem para atendimento parcial, ficando a métrica de pesquisa composta por 39 itens passíveis de evidenciação pelas firmas.

Assim, as informações divulgadas pelas empresas foram classificadas nos respectivos campos da métrica de pesquisa, atribuindo-se a cada item o valor “um”, em caso de divulgação, ou valor “zero”, na hipótese contrária.

Além disso, tal como defendido por Owusu-Ansah (1998), foi verificado se cada item era aplicável à empresa, já que cada uma delas deveria divulgar apenas as informações que lhes fossem aplicáveis. Nesse processo, quando uma empresa houvesse divulgado informações que levassem a concluir que alguns dos 39 itens não lhe eram aplicáveis, o respectivo item não contribuiu na formação do denominador do Índice de *Disclosure* (ID) do CPC 10, o qual ficou constituído da relação entre o número de itens divulgados por cada empresa e o número de itens que lhe eram aplicáveis.

A partir do ID, que recebeu para cada empresa um valor compreendido entre 0% (quando não houve a divulgação de nenhum dos itens aplicáveis) e 100% (quando houve a divulgação de todos os itens aplicáveis), verificou-se o grau de cumprimento das firmas ao *disclosure* requerido e, posteriormente, investigou-se a associação entre esse nível de aderência à norma e os atributos dessas companhias.

Referidos atributos foram selecionados com fundamento em estudos anteriores que encontraram correlação positiva entre eles e o nível de *disclosure* das firmas, conforme consta do Quadro 1.

Quadro 1: Atributos representativos dos incentivos econômicos

ATRIBUTO	PROXY	ASSOCIAÇÃO ESPERADA	ESTUDO EMPÍRICO ANTERIOR
Internacionalização	= Empresas nacionais que negociam ações em bolsas internacionais	Positiva	Cooke (1992) Hossain, Tan e Adams (1994) Raffounier (1995)
Firma de Auditoria	= Empresas auditadas por “big four” (Ernst&Young, Deloitte, PWC e KPMG)	Positiva	Murcia e Santos (2010) Raffounier (1995)
Governança Corporativa	= Empresas listadas nos NDGC da BM&FBovespa	Positiva	Cunha e Ribeiro (2008) Costa, Goldner e Galdi (2007) Pereira, Lopes e Pederneiras (2008)
Setor	= Setor ao qual pertence a respectiva empresa – classificação Economática	-	Murcia e Santos (2010)
Tamanho	= Ativo Total	Positiva	Lanzana (2004) Figueiredo, Famá e Silveira (2005) Costa <i>et al.</i> (2007) Cunha e Ribeiro (2008) Pereira <i>et al.</i> (2008)
Rentabilidade	= Lucro Líquido / Patrimônio Líquido (ROE)	Positiva	Murcia e Santos (2010) Lanzana (2004) Cunha e Ribeiro (2008)
Endividamento	= Passivo Oneroso / Ativo Total	Positiva	Lanzana (2004) Figueiredo <i>et al.</i> (2005) Murcia e Santos (2010)

Fonte: Elaboração Própria

Acerca dos atributos definidos, destaca-se que Tamanho, Rentabilidade e Endividamento são variáveis quantitativas, e foram medidas a partir de *proxies* definidas no Quadro 1. Enquanto isso, Internacionalização, Firma de Auditoria, Governança Corporativa e Setor são variáveis qualitativas e, para quantificá-las, foram utilizadas variáveis *dummy*, atribuindo-se o valor “1” na presença do atributo constante do Quadro 1, e o valor “0” no caso contrário. Os dados para compor tais variáveis foram coletados junto à base de dados Economática® e nos *sites* da CVM e da BM&FBovespa, em dezembro de 2011.

Além disso, para os atributos de natureza quantitativa, bem como para o atributo Setor, utilizou-se a Análise de Correspondência (Anacor) para se verificar a associação entre esses atributos e o nível de evidenciação das firmas. Para os demais atributos de natureza qualitativa realizaram-se testes não paramétricos de Mann-Whitney, de modo a comparar eventuais diferenças entre os grupos.

Para a viabilização da Anacor, foi antes necessário transformar as variáveis em elementos não-métricos por agrupamento. Portanto, as variáveis Tamanho, Rentabilidade e Endividamento foram segmentadas em níveis, de acordo com os *quartis* de suas distribuições; e a variável Setor foi segmentada em 19 setores, conforme classificação da base Economática.

Já a variável ID do CPC 10 foi segmentada em quatro grupos, sendo que o primeiro deles concentrou 178 empresas que obtiveram nota “0”, enquanto as 118 demais companhias ficaram distribuídas nos três outros grupos, o primeiro contendo os menores IDs, o segundo contendo os maiores IDs, e o terceiro contendo os IDs situados entre essas duas extremidades.

Quanto ao teste de Mann-Whitney, trata-se de um teste não paramétrico que compara distribuições e constata se há diferenças entre elas (Fávero *et al.*, 2009). A utilização de testes não paramétricos deu-se em razão de os dados não apresentarem distribuição normal - testes de Kolmogorov-Smirnov.

4 RESULTADOS

Inicialmente, observou-se a aplicabilidade do CPC 10 às empresas da amostra. Essa fase foi necessária para que os itens de divulgação ali exigidos pudessem ser computados para o cálculo do ID das empresas para as quais eram aplicáveis, conforme destacado no tópico referente à metodologia.

Na referida análise, constatou-se que 70 empresas da amostra informaram não haver contabilizado pagamentos baseados em ações no período, e que, por esse motivo, o normativo não se aplicava a elas. Em outras 178 empresas, não se identificou nenhuma informação dando conta da ocorrência de transações do tipo, não sendo possível uma conclusão sobre a aplicabilidade do CPC 10.

A Tabela 2 mostra a situação das empresas da amostra, distribuídas pelos segmentos de listagem da BM&FBovespa.

Tabela 2: Aplicabilidade do CPC 10

Situação relacionada a planos de opções de ações – CPC 10	Mercado Tradicional	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Total
Não fizeram referência	145	13	5	15	178
Divulgaram que possuíam	28	9	6	75	118
Divulgaram que não possuíam	43	7	2	18	70
Total	216	29	13	108	366

Fonte: Dados da pesquisa.

Consoante se verifica na Tabela 2, das 118 empresas que possuíam planos de opções de ações, 75 eram listadas no Novo Mercado. Observa-se, também, que das 70 empresas que não possuíam referidos planos de remuneração, 43 não eram listadas em nenhum dos três níveis diferenciados de governança corporativa.

Verifica-se ainda que das 178 empresas que não divulgaram informações acerca do CPC 10, impossibilitando qualquer conclusão quanto à aplicabilidade do normativo, 145 também não eram listadas em nenhum dos três níveis diferenciados de governança corporativa. Assim, levando-se em conta que a não-divulgação não necessariamente significa que o normativo não é aplicável à empresa, já que os próprios normativos chamam a atenção para a divulgação em caso de não aplicabilidade, as 178 empresas que nada divulgaram acerca do CPC 10 não podem ser excluídas da amostra. Por esse motivo, essas empresas obtiveram um ID de 0%, sendo-lhes aplicáveis todos os itens de evidenciação.

Além disso, 118 empresas divulgaram que possuíam planos de opções de ações, as quais registraram os impactos em suas demonstrações contábeis, divulgando itens requeridos pelo CPC 10.

4.1 Análise do grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10

Na análise do grau de cumprimento das exigências, foram analisados tanto os itens divulgados pelas empresas, quanto os Índices de *Disclosure* do CPC 10.

Quanto aos itens divulgados pelas empresas, julgou-se por bem analisar apenas as 118 que divulgaram expressamente que o normativo lhes era aplicável, divulgando os itens requeridos pelo CPC 10, tal como apresentado no item anterior.

Assim, nessas empresas, observou-se que dos 39 itens da métrica, cinco não foram divulgados por nenhuma, enquanto 10 foram divulgados por menos de 5% dessas empresas, o

que significa uma baixa aderência ao que prescreve a norma, conforme se pode observar na Tabela 3.

Da aplicabilidade desses 23 itens, destaca-se que, de maneira geral, eles foram aplicáveis a quase todas as 118 empresas, à exceção apenas do item “Divulga, se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos diretamente, como o valor justo foi determinado?”, aplicável a apenas 20 dessas empresas, já que 98 delas divulgaram ter calculado o referido valor justo indiretamente.

Tabela 3: Frequência de divulgação dos 39 itens da métrica referente ao CPC 10

	ITENS DE DIVULGAÇÃO	Proporção (%)
1	Divulga a descrição de cada tipo de acordo com pagamento baseado em ações que vigorou em algum momento do período?	97,5
2	Divulga, para cada acordo, os termos e condições gerais, tais como os requisitos de aquisição de direito, o prazo máximo das opções outorgadas e o método de liquidação (por exemplo, se em caixa ou em instrumentos patrimoniais)?	78,8
3	Divulga a quantidade das opções de ações em circulação no início do período?	40,9
4	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações em circulação no início do período?	28,7
5	Divulga a quantidade das opções de ações outorgadas durante o período?	80,9
6	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações outorgadas durante o período?	47,3
7	Divulga a quantidade das opções de ações com direito prescrito durante o período?	9,5
8	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações com direito prescrito durante o período?	5,1
9	Divulga a quantidade das opções de ações exercidas durante o período?	56,1
10	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações exercidas durante o período?	34,6
11	Divulga a quantidade das opções de ações expiradas durante o período?	19,8
12	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações expiradas durante o período?	12,6
13	Divulga a quantidade das opções de ações em circulação no final do período?	35,9
14	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações em circulação no final do período?	18,8
15	Divulga a quantidade das opções de ações exercitável no final do período?	58,2
16	Divulga o preço médio ponderado de exercício das opções de ações exercitáveis no final do período?	20,0
17	Divulga, para as opções de ações exercidas durante o período, o preço médio ponderado das ações na data do exercício? Ou, se as opções forem exercidas em base regular durante todo o período, o preço médio ponderado das ações durante o período?	24,3
18	Divulga, para as opções de ações em circulação no final do período, a faixa de preços de exercício?	8,5
19	Divulga, para as opções de ações em circulação no final do período, a média ponderada da vida contratual remanescente?	11,0
20	Divulga, se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos indiretamente, para opções de ações outorgadas durante o período, o valor justo médio ponderado dessas opções na data da mensuração?	2,5
21	Divulga informações do modelo de precificação de opções utilizado?	83,9

	ITENS DE DIVULGAÇÃO	Proporção (%)
22	Divulga informações dos dados de entrada do modelo, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, vida da opção, dividendos esperados, a taxa de juros livre de risco e quaisquer dados de entrada do modelo, incluindo o método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos do exercício antecipado esperado?	21,2
23	Divulga como foi determinada a volatilidade esperada, incluindo uma explicação da extensão na qual a volatilidade esperada baseou-se na volatilidade histórica?	31,9
24	Divulga se e como quaisquer outras características da opção outorgada foram incorporadas na mensuração de seu valor justo (como, por exemplo, uma condição de mercado)?	0,9
25	Se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos indiretamente, para outros instrumentos patrimoniais outorgados durante o período, divulga a quantidade desses instrumentos patrimoniais na data da mensuração?	5,1
26	Divulga o valor justo médio ponderado desses instrumentos patrimoniais na data da mensuração?	0,9
27	Se o valor justo não tiver sido mensurado com base no preço de mercado observável, divulga como ele foi determinado?	0,9
28	Divulga se e como os dividendos esperados foram incorporados na mensuração do valor justo?	4,3
29	Divulga se e como quaisquer outras características dos instrumentos patrimoniais outorgados foram incorporadas na mensuração de seu valor justo?	0,0
30	Se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos indiretamente, para os acordos com pagamento baseado em ações que tenham sido modificados durante o período, divulga uma explicação dessas modificações?	0,0
31	Divulga o valor justo incremental outorgado (como resultado dessas modificações)?	0,9
32	Divulga como foi mensurado o valor justo incremental outorgado?	0,9
33	Se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos diretamente, divulga como o valor justo foi determinado?	0,0
34	Se a entidade houver refutado a premissa de que o valor justo dos produtos ou serviços recebidos pode ser estimado com confiabilidade, divulga esse fato?	0,0
35	Se a entidade houver refutado a premissa de que o valor justo dos produtos ou serviços recebidos pode ser estimado com confiabilidade, divulga os motivos pelos quais essa premissa foi refutada?	0,0
36	Divulga o total da despesa reconhecida no período decorrente de transações com pagamento baseado em ações por meio das quais os produtos ou os serviços recebidos não tenham sido qualificados para reconhecimento como ativos, e que, por isso, foram imediatamente reconhecidos como despesa?	0,9
37	Divulga, em separado, parte do total das despesas que decorre de transações contabilizadas como transações com pagamento baseado em ações liquidadas em instrumentos patrimoniais?	6,1
38	Divulga, para os passivos decorrentes de transações com pagamento baseado em ações, o saldo contábil no final do período?	0,9
39	Divulga o valor intrínseco total no final do período dos passivos para os quais os direitos da contraparte ao recebimento em caixa ou em outros ativos tenham sido adquiridos (<i>had vested</i>) ao final do período (como, por exemplo, os direitos sobre a valorização das ações concedidas que tenham sido adquiridos)?	1,7

Fonte: Dados da pesquisa.

Da Tabela 3, realça-se ainda que seis itens foram divulgados por mais de 50% das 118 empresas, sendo que o item mais divulgado foi observado por 97,5% delas, seguido de outros cinco itens divulgados por 83,9%, 80,9%, 78,8%, 58,2% e 56,1% dessas empresas.

No que tange ao ID oriundo da relação entre o número de itens divulgados pelas empresas e o número de itens a elas aplicáveis, pode-se verificar, mediante estatística

descritiva apresentada na Tabela 4, como ele se comportou. Referida tabela apresenta a estatística descritiva considerando todas as 296 empresas da amostra, ou seja, computando as 178 empresas que nada informaram acerca dessas transações, sobre as quais nada se pode concluir acerca da aplicabilidade do normativo.

Tabela 4: Estatística descritiva – Índice de *Disclosure* do CPC 10 das 296 empresas da amostra

Média	Desvio-padrão	Moda	Mediana	Mínimo	Máximo
8,8%	12,9%	0%	0%	0%	55,3%

Fonte: Dados da pesquisa.

O conjunto das 296 empresas obteve um ID médio de 8,8%, com um desvio-padrão de 12,9%, o que revela uma média de 3,4 itens de divulgação por empresa.

O ID mais frequente foi de 0%, obtido por 178 empresas. A mediana também foi de 0%, demonstrando que ao menos metade das empresas não divulgou nenhum item requerido pelo CPC 10.

Já o maior ID alcançou 55,3%, obtido por uma única empresa, seguido do ID de 50%, apresentado por outras três. Nas demais empresas, o ID variou de 10,3% a 44,4%.

Além disso, considerando-se, para fins de análise, apenas as 118 companhias que deixaram expressa a aplicabilidade do CPC 10, o ID também foi baixo, já que o grupo obteve um ID médio de 22,1%, com desvio-padrão de 11,1%, conforme Tabela 5. Ou seja, o grupo registrou uma média de 8,6 itens por empresa.

Tabela 5: Estatística descritiva – Índice de *Disclosure* do CPC 10 das 118 empresas que divulgaram possuir planos de opções de ações

Média	Desvio-padrão	Moda	Mediana	Mínimo	Máximo
22,1%	11,0%	15,79%	20%	2,6%	55,3%

Fonte: Dados da pesquisa.

Os valores da Tabela 5 comprovam que as empresas assinalaram um baixo grau de atendimento às exigências de divulgação do CPC 10 no exercício de 2010, mas revelam também que o ID variou entre as empresas, sendo provável que, além da própria norma, outros fatores hajam influenciado a decisão quanto à divulgação dessas informações.

4.2 Análise da associação entre o nível da aderência à norma e os atributos das empresas

Inicialmente, ressalta-se que para fins de realização de estatística descritiva e aplicação de testes de diferenças de médias e da Anacor, foram consideradas todas as 296 empresas da amostra, já que não se pode presumir a não-aplicabilidade do normativo às 178 empresas que nada divulgaram acerca do assunto.

Conforme já referido, foram aplicados a Anacor e testes de diferenças entre médias para se verificar a associação entre os atributos das firmas e respectivos níveis de evidenciação. Inicialmente, os atributos Tamanho, Rentabilidade, Endividamento e Setor foram testados via Anacor.

Na Anacor, deve-se, primeiramente, utilizar o teste Qui-quadrado, cujos resultados encontram-se na Tabela 6.

Tabela 6: Resultados do teste Qui-quadrado

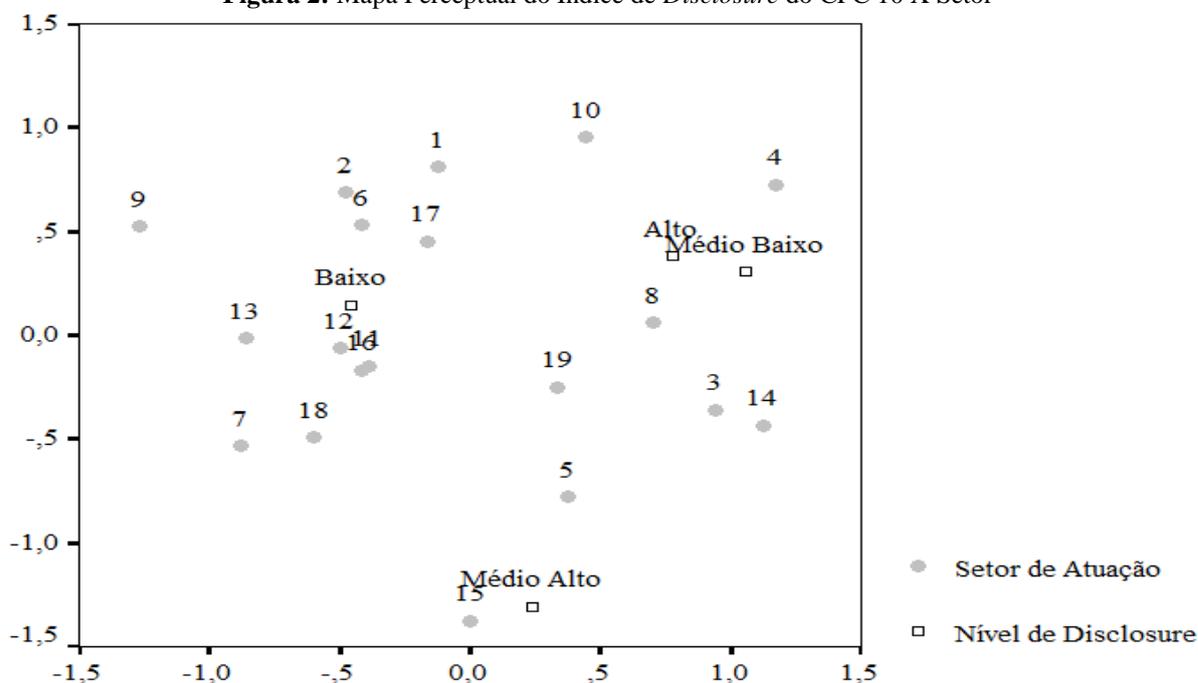
Variável	N	Valor	Grau de Liberdade	P-valor
Índice de <i>Disclosure</i> x Setor	297	79,420	57	0,026
Índice de <i>Disclosure</i> x Tamanho	297	65,631	9	0,000
Índice de <i>Disclosure</i> x Rentabilidade	297	11,908	9	0,219
Índice de <i>Disclosure</i> x Endividamento	297	12,371	9	0,193

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que só se pode inferir a relação de dependência com a variável Índice de *Disclosure* nos atributos Setor e Tamanho, já que apresentaram significância estatística ao nível de significância adotado no presente estudo (5%). Quanto aos atributos Rentabilidade e Endividamento, não se visualizou associação com a variável Índice de *Disclosure*.

A associação entre as variáveis Índice de *Disclosure* e Setor é apresentada na Figura 2, pelo mapa perceptual obtido.

Figura 2: Mapa Perceptual do Índice de *Disclosure* do CPC 10 X Setor



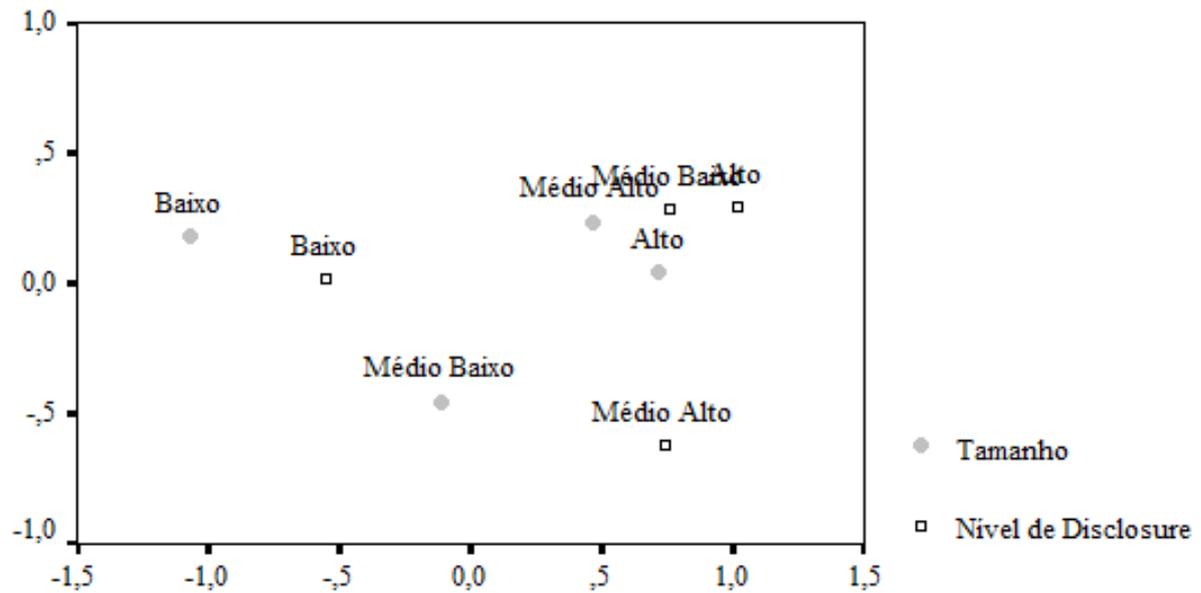
Legenda Setores: 1: Agro e Pesca; 2: Alimentos e Bebidas; 3: Comércio; 4: Construção; 5: Eletroeletrônicos; 6: Energia Elétrica; 7: Máquinas Industriais; 8: Mineração; 9: Minerais não Metálicos; 10: Papel e Celulose; 11: Petróleo e Gás; 12: Química; 13: Siderurgia & Metalurgia; 14: Software e Dados; 15: Telecomunicações; 16: Têxtil; 17: Transporte Serviços; 18: Veículos e Peças; 19: Outros.

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise da Figura 2 enseja observar a proximidade entre as variáveis no mapa perceptual, constatando-se que um alto ID está associado ao Setor Mineração; que um médio alto ID está associado ao Setor Telecomunicações; que um médio baixo ID está associado ao Setor Construção; e que um baixo ID está associado ao Setor Química.

Portanto, a partir da análise do mapa perceptual, o primeiro teste aponta que há associação entre o nível da aderência à norma e os setores aos quais pertencem as empresas, conforme levantado na hipótese da pesquisa.

A Anacor foi ainda aplicada para verificar a associação entre as variáveis Índice de *Disclosure* e Tamanho, obtendo-se o mapa perceptual apresentado na Figura 3.

Figura 3: Mapa Perceptual do Índice de *Disclosure* do CPC 10 X Tamanho

A análise da Figura 3 permite verificar uma proximidade positiva entre as variáveis no mapa perceptual, constatando-se, assim, que um maior ID está associado a um maior Tamanho, bem como que um menor ID está associado a um menor Tamanho, o que também aponta para a aceitação da hipótese da pesquisa.

Para os demais atributos de natureza qualitativa (Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa), foram aplicados testes de hipóteses não paramétricos, de modo a se comparar eventuais diferenças entre os grupos, conforme dados apresentados na Tabela 7.

Tabela 7: Resultados teste de Mann-Whitney

Variável	Grupos	Média	Desvio-padrão	Mediana	Teste Z	P-Valor
Internacionalização	Não	0,060	0,110	0,000	-6,950	0,000
	Sim	0,171	0,144	0,158		
Firma de Auditoria	Não	0,024	0,074	0,000	-6,359	0,000
	Sim	0,115	0,137	0,649		
Governança Corporativa	Não	0,035	0,095	0,000	-9,625	0,000
	Sim	0,163	0,133	0,158		

Fonte: Dados da pesquisa.

Consoante se observa na Tabela 7, as médias mais altas foram obtidas pelo grupo de empresas que atuam no mercado internacional, são auditadas por *Big Four* e classificadas nos segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa.

Além disso, pela análise da significância, pode-se perceber que os grupos apresentam diferenças estatisticamente significativas ao nível de 1% no que diz respeito às três variáveis em estudo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve por objetivos principais (a) verificar o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 pelas companhias listadas na BM&FBovespa e

(b) investigar a associação entre o nível da aderência dessas empresas à norma e seus respectivos atributos.

Para tanto, aplicou-se métrica de pesquisa desenvolvida a partir dos requisitos de divulgação contidos no normativo, totalizando 39 itens, nas 296 empresas da amostra.

De maneira geral, constatou-se um baixo cumprimento das orientações de divulgação do normativo. Corroborando essa afirmação, verificou-se que dos 39 itens da métrica, cinco não foram divulgados e 18 foram divulgados por menos de 5% das empresas, bem como que nenhuma delas apresentou todos os itens de evidenciação requeridos pelo CPC 10.

O maior ID alcançado foi de 55,3%, sendo que, em 178 empresas, esse índice foi nulo. Em média, as 296 empresas obtiveram um ID de 8,8%, com um desvio-padrão de 12,9%, o que revela uma divulgação média de 3,4 itens por empresa.

Já considerando apenas as 118 empresas que expressaram a aplicabilidade do CPC 10, em média, essas divulgaram 22,1% dos 39 itens, apresentando um desvio-padrão de 11,1%.

No que tange à aplicação da Anacor, verificou-se que alto ID está associado ao Setor Mineração; que um médio alto ID está associado ao Setor Telecomunicações; que um médio baixo ID está associado ao Setor Construção; e que um baixo ID está associado ao Setor Química. Além disso, constatou-se que um maior ID está associado a um maior Tamanho, bem como que um menor ID está associado a um menor Tamanho.

A análise da significância das diferenças entre grupos, avaliada pelo teste de Mann-Whitney, permitiu concluir que, a um nível de significância de 1%, o ID difere consoante os atributos Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa, sendo maior nas empresas em que estes atributos estão presentes. Portanto, a partir da análise da Anacor, o primeiro teste aponta que há associação do nível da aderência à norma com os setores aos quais pertencem as empresas, bem como com o tamanho das empresas; e que os testes de Mann-Whitney, aliados à comparação dos valores das médias e medianas, apontam que um alto nível da aderência à norma está associado aos atributos Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa.

Assim, empresas classificadas no Setor Mineração e no Setor Telecomunicações, empresas maiores, que negociam ações em bolsas internacionais, que são auditadas por *Big Four*, e que participam dos NDGC da BM&FBovespa, apresentam maior aderência ao CPC 10.

Para a variável Setor, os resultados justificam-se na medida em que os variados setores sofrem diferentes pressões informacionais por parte dos usuários externos, além de serem regulados por organismos diferentes, cuja pressão pela divulgação de informações pode variar.

Quanto à variável tamanho, os resultados indicam que empresas maiores têm mais incentivos para prover o *disclosure* requerido pelo CPC 10 que empresas menores, provavelmente devido a menores custos relativos de divulgação, a maior pressão por demanda informacional dos *stakeholders*, entre outros.

Ademais, verificou-se ainda que a variável internacionalização possui influência positiva na divulgação das informações, o que se justifica pelo fato de essas empresas serem influenciadas por maiores demandas informacionais, já que se submetem às regras de divulgação específicas dos mercados externos e interno.

Já a influência positiva da variável Firma de Auditoria é explicada pela influência exercida pelas grandes firmas de auditoria sobre seus clientes, pressionando-os por uma maior transparência informacional.

Por fim, as empresas participantes dos segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa devem se comprometer a uma maior transparência, já que esse é um requisito exigido para que as empresas possam ser classificadas nesses segmentos. Isso justifica o fato

de as empresas listadas nos NDGC apresentarem maior aderência à divulgação exigida pelo CPC10.

Logo, não se pode rejeitar a hipótese de que a aderência às exigências de divulgação está associada aos atributos das companhias.

Para estudos posteriores, sugere-se que seja verificada, em outros exercícios financeiros, a aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 10, de modo a ensejar uma comparação da evolução dessa divulgação, haja vista a relevância da matéria. Além disso, podem ainda ser inseridos outros atributos capazes de explicar a aderência à norma.

REFERÊNCIAS

- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *The International Journal of Accounting*, 40, 399-422.
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29, 1-51.
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. São Paulo: Edições 70.
- Campos, E. S., Niyama, J. K., & Gonçalves, R. L. (2011). Reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de remunerações em opções de ações de companhias abertas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa pela BM&FBovespa. *Anais Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis* Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 2.
- Cooke, T. E. (1992). The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations. *Accounting and Business Research*, v. 22, 229-237.
- Costa, F. M., Goldner, F., & Galdi, F. C. (2007). Análise dos fatores que influenciam no disclosure dos maiores bancos brasileiros. *Anais Congresso USP de Contabilidade e Controladoria*, São Paulo, SP, Brasil, 7.
- CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2008). *CPC 10: pagamento baseado em ações*. 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC10_R1.pdf>. Acesso em: 19 set. 2012.
- Cunha, J. V. A., & Ribeiro, M. S. (2008, janeiro/junho). Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *Revista de Administração Eletrônica*, São Paulo, 1(1), 6, 1-23.
- CVM. Comissão de Valores Mobiliários. (2007). Ofício-Circular nº 01, de 14 de fevereiro de 2007. Orientação sobre normas contábeis pelas companhias abertas. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01_2007.asp>. Acesso em: 19 set. 2012.
- Dalmácio, F. Z., Rezende, A. J., Slomski, V. (2009, julho/setembro). Análise setorial das medidas de performance utilizadas nos contratos de remuneração dos gestores. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, 5 (3), 6-23.

- Dhar, S. & De, S. (2011). Stock option compensation: Impact of expense recognition on performance indicators of companies listed in India. *Journal of Commerce and Management*, 21 (2), 122-142.
- Dias, W. O., Cunha, J. V. A., & Carmo, M. P. (2009, outubro/dezembro). Plano de incentivo em opções de ações e a harmonização contábil: estudo do nível de disclosure das empresas brasileiras após o CPC 10. *Pensar Contábil*, Rio de Janeiro, 11 (46), 29-38.
- Ernst & Young Terco. (2012). *Análises sobre o IFRS no Brasil*. São Paulo: Ernst & Young Terco.
- Ernst & Young Terco. (2011). *IFRS 1º ano: análises sobre a adoção inicial do IFRS no Brasil*. São Paulo: Ernst & Young Terco.
- Fernandes, F. C., Moura, G. D., & Salla, N. M. C. G. (2012). Análise da relação entre concentração de capital e uso de planos de opções de ações nas maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Anais Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 12.
- Fekete, S.; Matis, D., & Lukács, J. (2008). Factors influencing the extent of corporate compliance with IFRS – the case of hungarian listed companies. *Social Science Research Network*. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1295722>. Acesso em: 12 ago. 2011.
- Figueiredo, G., Famá, R., & Silveira, A. D. M. (2005). Nível de endividamento e transparência das empresas brasileiras. *Anais Seminários em Administração*, São Paulo, SP, Brasil, 8.
- FIPECAFI. (2010). *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as empresas de acordo com as normas internacionais e o CPC*. São Paulo: Atlas.
- Gallon, A. V., Beuren, I. M., Fassina, P. H., & Sabadin, A. L. (2005). Análise de conteúdo dos sistemas de remuneração variável de empregados nos relatórios da administração de companhias abertas. *Anais Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 5.
- Gallon, A. V., Beuren, I. M., & Hein, N. (2008, abril/junho). Evidenciação contábil: itens de maior divulgação nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa. *Contabilidade Vista e Revista*, Belo Horizonte, 19 (2), 141-165.
- Gallon, A. V., Miranda, K. F., & Tomé, F. W. C. (2011). Evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar listadas na BM&FBovespa: um estudo à luz dos CPCs 10 e 33. *Anais Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 11.
- Hossain, M., Tan, L., & Adams, M. (1994). Voluntarily disclosure in an emerging capital market: Some empirical evidence from companies listed in the Kuala Lumpur Stock Exchange. *The International Journal of Accounting*, 29, 334-351.

Lanzana, A. (2004). *Relação entre o disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Leuz, C., & Wysocki, P. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research. *Social Science Research Network*. Disponível em: <<http://www.ssrn.com>>. Acesso em: 13 jul. 2011.

Maia, H. A., & Formigoni, H. (2011). Empresas de auditoria e o compliance com o nível de evidenciamento obrigatório durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. *Anais Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Vitória, ES, Brasil, 5.

Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., Coelho, A. C. D., & Meneses, A. F. (2011, setembro/dezembro). Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade e Finanças – USP*, São Paulo, 22 (57), 263-278.

Melis, A. & Carta, S. (2010). Does accounting regulation enhance corporate governance? Evidence from the disclosure of share-based remuneration. *J Manag Gov*, 14, 435–446.

Meneses, A. F., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P. V. R. (2011). Disclosure de ativos intangíveis em empresas brasileiras. *Anais Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Vitória, ES, Brasil, 5.

Motta, W. H. (2005). *Remuneração variável: "stock options", valor econômico agregado, participação nos lucros ou resultados e benefícios flexíveis*. Disponível em: <http://www.aedb.br/seget/artigos05/6_REMUNERACAO%20variavel.pdf>. Acesso em: jun. 2009.

Moura, G. D., Dallabona, L. F., Fank, O. L., & Varela, P. S. (2011). Boas práticas de governança corporativa e evidenciamento obrigatória dos ativos intangíveis. *Anais Congresso USP de Contabilidade e Controladoria*, São Paulo, SP, Brasil, 11.

Murcia, F. D. R. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.

Murcia, F. D. R., & Santos, A. (2010). Teoria do disclosure discricionário: evidências do mercado brasileiro no período de 2006-2008. *Anais Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, São Paulo, SP, Brasil, 4.

Nunes, A. A. (2008, janeiro/março). Concessão de opções de ações a funcionários: um problema contábil. *Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, 19 (1), 109-129.

Nunes, A. A., & Marques, J. A. V. C. (2005, maio/agosto). Planos de incentivos baseados em opções de ações: uma exposição das distinções encontradas entre as demonstrações contábeis enviadas à CVM e à SEC. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, 38, 57-73.

Nyhuus, M. C., & Bredesen, T. F. (2013). *Stock options performance and the effects of implementing IFRS-2 in Norwegian publicly traded firms*. Tese (Mestrado em Science in

Business and Economics with Major in Finance) – BI Norwegian Business School, Oslo, Noruega.

Oliveira, A. F., Benetti, J. E., & Varela, J. E. (2011). Disclosure das provisões e dos passivos e ativos contingentes: um estudo em empresas listadas na BM&FBovespa. *Anais Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Vitória, ES, Brasil, 5.

Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33, 605-631.

Pereira, D. M. V. G., Lopes, J. E. G., Pederneiras, M. M. M., & Santos, R. (2008). Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o disclosure das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais. *Anais Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação em Ciências Contábeis*, Salvador, BA, Brasil, 2.

Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss Listed Companies. *European Accounting Review*, 4, 261-280.

Santos, A. B., & Perobelli, F. F. C. (2009). Reação do mercado à deliberação de planos de opção de compra de ações: um estudo de eventos para as empresas negociadas na Bovespa. *Revista Brasileira de Finanças*, 7 (2), 163-195.

Street, D. L.; Gray, S. J. (2001). Observance of international accounting standards: factors explaining non-compliance. London: *The Association of Chartered Certified Accountants*.

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.

Víctor, F. G., & Terra, P. R. S. (2009). Determinantes do nível de evidenciação da remuneração por meio de opções de ações no Brasil. *Anais Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, São Paulo, SP, Brasil.