

# Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns Fatores Explicativos \*

## *Mandatory IFRS Adoption in Brazil (2010): Index of Compliance with Disclosure Requirements and some Explanatory Factors of Firms Reporting*

**Edilene Santana Santos**

Professora Doutora, Departamento de Contabilidade e Finanças, Fundação Getúlio Vargas  
E-mail: edilene.santos@fgv.br

**Vera Maria Rodrigues Ponte**

Professora Doutora, Departamento de Contabilidade, Universidade Federal do Ceará  
E-mail: vponte@fortalnet.com.br

**Patrícia Vasconcelos Rocha Mapurunga**

Mestre, Universidade Federal do Ceará  
E-mail: pattivasconcelos@hotmail.com

Recebido em 30.4.2013 – Aceito em 6.5.2013 – 3ª versão aprovada em 18.3.2014.

### RESUMO

Avaliamos o grau de conformidade (*compliance*) das empresas com a divulgação requerida pelo padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no primeiro ano de sua adoção plena obrigatória no Brasil (2010), a partir do exame, nas Notas Explicativas das 366 empresas não financeiras listadas na bolsa de valores brasileira (BM&FBovespa), do grau de atendimento a 638 itens de divulgação requeridos por 28 normas (IFRS). Mensuramos os níveis de conformidade com a divulgação calculando um índice de conformidade, tanto geral como para cada norma, e investigamos associações entre os níveis de divulgação e características das empresas, como potenciais fatores explicativos do grau de conformidade com a divulgação requerida. Foram encontrados baixos níveis totais de conformidade com a divulgação requerida no ano analisado: 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). Na linha da experiência de outros países ilustrada na literatura, esses resultados enfatizam a importância de melhorar as condições de suporte institucional para reforçar mecanismos de *enforcement*, possibilitando às empresas brasileiras alcançar plenamente os benefícios econômicos esperados pela adoção do padrão internacional. Em todas as nossas análises, tamanho da empresa e auditoria por uma “Big 4” tiveram associação positiva com a variável dependente em todos os modelos utilizados para determinar o índice de conformidade com a divulgação requerida, possibilitando concluir que esses fatores produzem um impacto positivo significativo no nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS.

**Palavras-chave:** Conformidade. Evidenciação. Divulgação obrigatória. Fatores explicativos. IFRS. Brasil.

### ABSTRACT

We evaluated firms' compliance with required *International Financial Reporting Standards* (IFRS) disclosure in the first mandatory adoption year of IFRS in Brazil (2010), by comprehensively examining 638 disclosure required items from 28 encompassing IFRSs in the Notes to Financial Statements of all (366) Brazilian non-financial corporations listed on the Brazilian stock exchange (BM&FBovespa). We measured disclosure compliance levels by calculating the respective index, both overall and for each standard, and investigated associations between disclosure levels and firms' characteristics as potential explanatory disclosure compliance factors. Our findings showed overall low levels of disclosure compliance in the analyzed year: the average level of compliance with IFRS required disclosure was very sensitive to the approach employed, varying from 16.04% (strict criterion and dichotomous approach) to 33.72% (tolerant criterion and partial compliance unweighted approach). In line with other countries experience illustrated by the international literature, these results emphasize the importance of increasing institutional support conditions for enhanced enforcement mechanisms, enabling the Brazilian firms to better attain the full economic benefits of IFRS adoption. In all our analyses, company size and “Big 4” auditing were positively associated with the dependent variable, independent of the model employed to determine the compliance disclosure index, making it possible to conclude that these factors produce a significant positive impact on compliance with the IFRS disclosure requirement levels of Brazilian firms.

**Keywords:** Compliance. Mandatory disclosure. Explanatory factors. IFRS. Brazil.

\* Trabalho apresentado no VII Congresso AnpCONT, Fortaleza, Brasil, 2013, e American Accounting Association Annual Meeting, Anaheim, EUA, 2013.

## 1 INTRODUÇÃO

A adoção obrigatória plena do padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) teve início no Brasil em 2010, após um período de transição iniciado em 2008. Entretanto, apesar desse período de transição, uma implementação abrangente e perfeita de um sistema enraizado na *common law*, de tradição anglo-americana, como o IFRS, na prática contábil de um país emergente e fundado na *code law*, de tradição latina e eurocontinental, como o Brasil, dificilmente poderia ser esperada no primeiro ano de sua adoção. Respondendo à emergência da demanda por se estudar essa implementação, este trabalho investiga o nível de conformidade (*compliance*) das empresas brasileiras com os itens de divulgação requeridos pelas IFRS no primeiro ano da adoção obrigatória do padrão internacional (2010) e examina fatores explicativos chave de diferenças no grau de divulgação.

Com a convergência para o IFRS, o Brasil participa de um sistema de informação global comparável e transparente, que pode incrementar a qualidade contábil e resultar em benefícios para as empresas no mercado de capitais, como redução de custo do capital, maior liquidez com menor *spread* entre compra e venda, e redução dos erros de previsão dos analistas. No entanto, a obtenção de tais benefícios, apesar de fundada na excelência comparativa do padrão IFRS *per se*, ou qualidade *de jure*, depende de sua efetiva implementação nos relatórios das empresas, isto é, de seu cumprimento *de facto* (Ball, 2006; Daske & Gebhardt, 2006; Barth, Landsman, & Lang, 2008; Hodgdon, Tondkar, Harless, & Adhikari, 2008; Leuz & Wysocki, 2008; Daske, Hail, Leuz, & Verdi, 2008; Armstrong, Barth, & Riedl, 2010).

Contudo, um estudo de Street e Gray (2002) verifica a existência de “uma magnitude significativa de não conformidade” com as normas internacionais, especialmente com os requisitos de divulgação. Recentemente, uma análise realizada pela *Securities and Exchange Commission* (Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos) (SEC, 2011) que abrangeu 183 empresas ao redor do mundo que adotam o IFRS, incluindo algumas do Brasil, concluiu que

(...) muitas empresas não parecem fornecer detalhamento ou clareza suficientes na divulgação de suas políticas contábeis para embasar uma compreensão do investidor acerca das demonstrações financeiras, inclusive em áreas que elas determinaram como tendo impacto mais significativo nos valores reconhecidos em suas demonstrações financeiras. (...) a diversidade encontrada na aplicação do IFRS representa verdadeiros desafios para a comparação das demonstrações financeiras entre países e setores (SEC, 2011, p. 2).

Diante dessa qualidade heterogênea de implementação, Daske, Hail, Leuz, e Verdi (2008, p. 1085) constataram que “os benefícios esperados para o mercado de capitais ocorrem somente em países onde as empresas têm incentivos para serem transparentes e nos quais o *enforcement* legal é forte, ressaltando o papel central dos incentivos das empresas ao *reporting* e do *enforcement* institucional do país para a qualidade das demonstrações financeiras”. Na mesma linha, Armstrong, Barth, e Riedl (2010) identificaram uma reação negativa do mercado à adoção do IFRS por empresas domiciliadas em países de *code law*, consistente com a preocupação dos investidores quanto ao *enforcement* do IFRS nesses países (ver também Christensen, Lee, & Walker, 2007; Hail & Leuz, 2007). Daske, Hail, Leuz, e Verdi (2013) propõem uma distinção entre empresas que adotam o IFRS “apenas

como marca” (*label adopters*) das que adotam o padrão “de modo sério” (*serious adopters*), e confirmam que o aumento da liquidez no mercado e a redução dos custos do capital são obtidos apenas pelas que adotam “de modo sério”.

A relevância de examinar a qualidade da implementação do IFRS no Brasil deriva do fato de que, por um lado, há um crescente mercado de capitais no país (em 2011, a bolsa de valores brasileira – BM&FBovespa era a oitava do mundo em volume). Por outro lado, a contabilidade tradicional brasileira decorre de posturas eurocontinentais derivadas do direito romano que, durante séculos, têm priorizado abordagens jurídico-formalistas e fiscais sobre a representação da realidade econômica. Por exemplo, a transição para o IFRS inaugurou a separação entre a contabilidade financeira e a fiscal, alterando, assim, padrões e valores culturais tradicionais da contabilidade brasileira, que favoreciam o controle estatutário sobre o profissionalismo, a uniformidade na aplicação das normas sobre a flexibilidade diante das circunstâncias percebidas individualmente pelas empresas, o conservadorismo sobre o otimismo na mensuração, e a secretividade sobre a transparência (Gray, 1988; Douppnick & Riccio, 2006; Santos & Calixto, 2010; Santos, Cia, & Cia, 2011). Além disso, diferentemente da Europa, que determinou a adoção plena do IFRS de uma só vez em 2005, os reguladores brasileiros optaram por estabelecer o processo de convergência em duas fases: a primeira fase de transição a partir de 2008, com um pacote parcial de IFRS, e a segunda e última fase, com a adoção plena do IFRS a partir de 2010. Em cada uma dessas fases, as IFRS foram adaptadas com pequenas diferenças locais (proibição da reavaliação dos ativos fixos, ajustes na definição dos equivalentes de caixa, entre outros). As IFRS tornaram-se obrigatórias para as demonstrações financeiras consolidadas e individuais, começando pelas companhias listadas e grandes empresas privadas e, mais recentemente, abrangendo todas as firmas, inclusive as pequenas e médias empresas (PME).

Nesse contexto, duas questões inter-relacionadas surgem como foco deste estudo: Qual é o nível de conformidade, por parte das empresas (não financeiras) brasileiras, com a divulgação requerida pelas IFRS no primeiro ano de sua adoção? Que fatores e características das empresas podem explicar diferenças no grau de divulgação entre as empresas?

Alguns estudos anteriores abordam questões semelhantes examinando a divulgação em um país, como Cooke (1992) no Japão, Raffournier (1995) na Suíça, Leuz e Verrecchia (2000) na Alemanha, e Lanzana (2004) no Brasil. Outros comparam a divulgação entre países, como Zarzesky (1996) e Archambault e Archambault (2003). Diversos estudos enfocam a divulgação requerida pelo IFRS em um país que o adota, como Miihkinen (2008) na Finlândia; Palmer (2008) na Austrália; Fekete, Matis, e Lukács (2008) na Hungria; Chen e Zangh (2010) na China; Bova e Pereira (2012) no Quênia; e Lima, V., Lima, G., Lima, I., e Carvalho (2010) no Brasil. A análise do grau de conformidade com a divulgação requerida pelas IFRS simultaneamente em diversos países é estudada por Street e Gray (2002), Daske e Gebhardt (2006), Daske et al. (2013), Hodgdon, Tondkar, Harless, e Adhikari (2008) e Verriest, Garemminck, e Thornton (2012), entre outros.

Para responder à primeira questão, este estudo examinou a conformidade com os 638 itens de divulgação obrigatória requeridos por 28 IFRS nas Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) das 366 empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa. Isso possibilitou a

identificação do nível de conformidade das empresas brasileiras com os requisitos de divulgação das IFRS no primeiro ano (2010) de sua adoção plena no Brasil. Nossos resultados mostram um baixo nível geral de conformidade com os itens de divulgação requerida pelo IFRS por parte das empresas brasileiras. Também foi possível detectar o cumprimento das normas individuais, o que pode mostrar-se particularmente útil aos reguladores e agentes de mercado no processo de consolidação da implementação do IFRS no Brasil.

A segunda questão foi abordada pelo teste de associações entre o nível de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS e características das empresas, como tamanho, rentabilidade, alavancagem financeira, listagem internacional, auditoria por uma das “Big 4” (Ernst & Young, Deloitte, KPMG e PwC), governança corporativa e setor. Nossos resultados mostram correlações significativas entre os níveis de conformidade e algumas dessas características, principalmente tamanho e auditoria por uma das “Big 4”, consistentes com pesquisas anteriores.

Este trabalho difere de estudos anteriores sobre a divulgação requerida pelo IFRS no Brasil: por exemplo, Lima et al. (2010) investigaram 50 das maiores empresas listadas em bolsa quanto à conformidade com algumas normas da primeira

fase da transição (2008) para o IFRS, e constataram associações com fatores de influência; e Maia e Formigoni (2011) calcularam um índice de divulgação obrigatória, que inclui 72 itens de divulgação requerida por CPC (pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis), também aplicados em 2008 e 2009. Outros estudos abordam normas específicas, seja da primeira fase de transição (Santos & Calixto, 2010; Ponte, Luca, & Cavalcante, 2010a; Ponte, Luca, Oliveira, & Aquino, 2010b; Loureiro, Gallon, & Luca, 2011, entre outros), seja da fase final de adoção plena do IFRS (Mapurunga, Ponte, Coelho, & Meneses, 2011, entre outros). Uma análise qualitativa de 16 temas contábeis, incluindo divulgação, nas demonstrações financeiras de 56 empresas listadas, após a adoção plena do IFRS, foi apresentada pela Ernest & Young e Fipecafi (2011).

Estruturamos o restante deste artigo da seguinte forma: na seção 2 discutimos a literatura sobre o tema e elaboramos as hipóteses a serem testadas; na seção 3 descrevemos o modelo de pesquisa adotado, incluindo a métrica de divulgação, amostra, coleta de dados e determinação dos testes; na seção 4 apresentamos e discutimos nossos resultados; e na seção 5 sintetizamos e concluímos nosso estudo.

## 2 PESQUISA ANTERIOR E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

A divulgação de informações pelas empresas é um componente fundamental da eficiência de mercado, pois aumenta *ex ante* o conhecimento (*awareness*) do mercado sobre as decisões de investimento e assegura *ex post* o cumprimento de contratos de agência entre acionistas e gestores (Jensen & Meckling, 1976; Healey & Palepu, 2001). Empresas realizam divulgação voluntária para obter benefícios de mercado (menor custo de capital e maior liquidez de mercado) e reduzir a incerteza dos investidores quanto ao seu desempenho (Leuz & Verrecchia, 2000; Healey & Palepu, 2001).

A divulgação voluntária, como “um caso especial da teoria dos jogos”, implica que as entidades tendem a divulgar informações favoráveis e a não divulgar informações desfavoráveis. Pesquisas devem considerar tanto os incentivos para que as empresas divulguem como os motivos para a não divulgação, a fim de “interpretar o silêncio” – como quando um vendedor não responde a uma pergunta específica do comprador ou quando um empregador observa uma lacuna de tempo no currículo do candidato a uma vaga de emprego (Dye, 2001, p. 184).

Alguns autores adotam o exemplo do mercado de automóveis usados, mencionado na Economia da Informação, segundo o qual os vendedores, ao esconderem dos compradores os defeitos dos carros ruins, transformam-nos em “limões”, o que termina por sobrevalorizar todos os carros usados, incluindo os bons (as “cerejas”); isso afasta os bons vendedores do mercado de automóveis e pode destruir o mercado (Akerlof, 1970). Da mesma forma, os mercados financeiros antecipam e precificam não apenas as informações positivas ou negativas, mas também a falta de informações, de modo que a divulgação deficiente pode levar a grandes mudanças no mercado, afastando os investidores, aumentando os custos de capital e diminuindo o valor das empresas boas por seleção adversa (Healy & Palepu, 2001; Verrecchia, 2001; Dye, 2001; Lopes & Alencar, 2010).

Como, empiricamente, a divulgação voluntária parece

ser insuficiente para eliminar as falhas de mercado e proteger os investidores inexperientes, as informações contábeis são consideradas um “bem público” (Healy & Palepu, 2001, p. 401) ou uma externalidade governável (Dye, 1990), o que requer e justifica a divulgação obrigatória (Sengupta, 1998; Healey & Palepu, 2001; Dye, 1990; Leuz & Wysocki, 2008). Isso é evidenciado pelo fato de que “nos mercados e nas economias bem-sucedidos, as atividades de elaboração de relatórios e divulgação de informações pelas empresas são normalmente fortemente reguladas” (Leuz & Wysocki, 2008, p. 68).

Na verdade, a divulgação obrigatória é vantajosa não só nos mercados locais, mas na concorrência informacional entre países nos mercados de capitais internacionais (Sunder, 2002). De fato, quando a empresa de um país emergente opta pela listagem cruzada nos EUA, tornando-se sujeita a “aumentar substancialmente sua divulgação (pelo Formulário 20-F)”, ela está sinalizando que a legislação mais rigorosa dos EUA poderia “assegurar direitos mais sólidos aos investidores estrangeiros” (Leuz & Wysocki, 2008, p. 55). Isso significa que, no mercado informacional global, a conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS, independentemente do (sempre necessário) *enforcement*, mostra-se uma escolha competitiva da empresa para obter os mesmos benefícios de mercado que tornam atrativa a adoção voluntária do IFRS.

Verrecchia (2001, p. 99) distingue três categorias de pesquisa sobre divulgação (*disclosure*): divulgação baseada em associação, que leva em conta os impactos da divulgação no mercado, relacionados às decisões dos investidores e ao volume dos negócios; divulgação baseada em discricionariedade, que examina como gestores/empresas aplicam a discricionariedade na divulgação das informações; e divulgação baseada na eficiência, que examina arranjos de divulgação incondicionalmente ótimos (como um ótimo de Pareto).

Para esse autor, uma teoria de divulgação tem que inte-

grar as três categorias; no entanto, em mercados mais eficientes, como nos EUA, os aprimoramentos da divulgação são meramente incrementais e não é fácil detectá-los. Assim, o autor sugere que os pesquisadores enfoquem “mercados de capitais menos desenvolvidos” (Verrecchia, 2001, pp. 173-174) – o que enfatiza a relevância da nossa investigação sobre a divulgação do IFRS no Brasil.

Este estudo visa a estabelecer um índice de conformidade (*compliance*) das empresas brasileiras com a divulgação (*disclosure*) requerida pelo IFRS. Além disso, na linha da literatura internacional (comentada juntamente com as hipóteses apresentadas adiante), este estudo examina a associação desse índice com as seguintes características das empresas, que representam alguns dos possíveis fatores explicativos do grau de divulgação: tamanho, rentabilidade, alavancagem financeira, firma de auditoria, listagem internacional, governança corporativa e setor. Seguindo o exemplo do duplo modelo da Economia da Informação de que “a educação aumenta o capital humano e também serve como um sinal” (Spence, 2002, p. 414), esses fatores sinalizam, em um primeiro momento, a expectativa de um nível superior de conformidade com a divulgação, como expresso por nossas hipóteses a seguir formuladas. Em um segundo momento, por corroboração, esses fatores mostram-se como sinais confirmados de uma excelência contábil adicional (maior conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS).

Nossas hipóteses em relação aos potenciais fatores explicativos são:

#### **Tamanho**

Vários estudos convergem quanto à existência de uma associação positiva entre o tamanho da empresa e o nível de divulgação: grandes empresas podem melhor suportar e diluir os custos da divulgação, elas são mais sensíveis à visibilidade de mercado para melhor atrair um volume expressivo de capital a custos mais baixos, elas em geral têm acionistas múltiplos e institucionais que exigem divulgação, e estão mais sujeitas ao escrutínio político e social da transparência (Cooke, 1992; Raffournier, 1995; Street & Gray, 2002; Archambault & Archambault, 2003; Zarzeski, 1996; Lima, V., Lima, G., Lima, I., & Carvalho, 2010). Assim, formulamos a seguinte hipótese:

**H1:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado ao tamanho da empresa.

#### **Rentabilidade**

As pesquisas anteriores sobre a associação entre a rentabilidade e o nível de conformidade com a divulgação não são convergentes (Street & Gray, 2002). Alguns autores (Cooke, 1992; Zarzeski, 1996; Lima et al., 2010) não incluem a rentabilidade entre os fatores explicativos da divulgação das empresas. Outros, apesar de incluir esse fator em seus estudos, não detectaram significância estatística (Raffournier, 1995; Street & Gray, 2002; Miihkinen, 2008; Palmer, 2008). Por outro lado, para Raffournier (1995), a associação entre rentabilidade e maior divulgação parece “evidente”. De fato, os gestores são motivados a divulgar a rentabilidade da empresa, que aumenta a valorização de suas ações no mercado, a confiança dos acionistas na gestão e a compensação e reputação dos gestores (Verrecchia, 2001; Dye, 2001; Raffournier, 1995). Para resolver esse problema de tendências aparentemente contraditórias sobre a relação entre rentabilidade e divulgação, Verrecchia (1983) demonstra que a divulgação (voluntária) plena nem sempre cria o melhor valor (custos *versus* benefícios) para os gestores, acionistas e potenciais investidores. O autor propõe a consideração de um “limite” (*threshold level*) que separa as notícias “ruins” (a serem divulga-

das) das “não boas o suficiente” para justificar a divulgação, o que permanece sujeito à discrição dos gestores, dependendo de uma ponderação entre custo e benefício (por exemplo, diante de informação privada sensível, perante aquisição hostil etc.). Assim, foi formulada a seguinte hipótese:

**H2:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado à rentabilidade da empresa.

#### **Alavancagem Financeira**

Diversos autores observam que a associação entre o grau de alavancagem financeira da empresa e a conformidade com a divulgação nem sempre é unívoca (Archambault & Archambault, 2003; Raffournier, 1995; Gallery, Cooper, & Sweeting, 2008). Muitas vezes, empresas endividadas são pressionadas pelos credores para aumentar a divulgação e o monitoramento (Palmer, 2008; Lanzana, 2004), ou sua divulgação também pode aumentar antes da emissão de novos títulos (Miihkinen, 2008; Lima et al., 2010), principalmente se estão entrando no mercado financeiro internacional (Raffournier, 1995). Em outros casos, acordos privados (*covenants*) com os credores podem amenizar essa pressão por divulgação, mas, novamente, a divulgação pode aumentar quando esses acordos terminam ou são violados (Gallery et al., 2008). Outros estudos constataram que as empresas com baixo endividamento tendem a aumentar a divulgação voltada ao investidor, a fim de atrair melhores benefícios do mercado (menores custos de capital, maior liquidez) (Zarzeski, 1996; Gallery et al., 2008). Em relação à alavancagem financeira, formulamos a seguinte hipótese:

**H3:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado ao grau de alavancagem financeira da empresa.

#### **Listagem Internacional**

Pesquisas anteriores demonstram que a listagem de uma empresa em bolsa internacional pode ser associada a uma maior divulgação (Archambault & Archambault, 2003; Leuz & Wysocky, 2008), principalmente quando a empresa está listada em uma bolsa de valores dos EUA (Street & Bryant, 2000) ou em múltiplas bolsas internacionais (Cooke, 1992; Raffournier, 1995). A maior divulgação resulta da experiência com demandas contábeis e culturais de dois ou mais países (Zarzeski, 1996; Raffournier, 1995). Assim, o grau de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS por parte de emissoras de *American Depositary Receipts* (ADR) também aumenta (Street & Bryant 2000). A esse respeito, formulamos a hipótese:

**H4:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado à listagem internacional da empresa.

#### **Auditoria das “Big 4”**

O tipo de auditor, principalmente se se trata de uma empresa de auditoria multinacional, é apontado por Street e Gray (2002) como significativamente associado à maior conformidade com a informação requerida pelo IFRS. A empresa de auditoria também está associada ao aumento da divulgação voluntária, como demonstrou Raffournier (1995). Palmer (2008) considera que a qualidade da divulgação é maior em empresas que utilizam uma das “Big 4”, empresas internacionais de auditoria (Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PwC), do que naquelas que utilizam empresas de auditoria menores. Todos esses autores apontam que as grandes empresas de auditoria exercem, de fato, influência nas políticas de divulgação das empresas que contratam seus serviços, já que essas auditorias estão expostas ao ambiente regulatório de diversos países e são submetidas a especial exame dos órgãos reguladores. No

que diz respeito ao tipo de auditoria, nossa hipótese é:

**H5:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado a ser auditada por uma das “Big 4”.

### Governança Corporativa

A associação entre padrões elevados de governança corporativa e maior conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS é enfatizada por Verriest et al. (2012), entre outros estudos (Archambault & Archambault, 2003; Daske & Gebhardt, 2006; Gallery et al., 2008). No Brasil, Lanzana (2004) demonstra associações significativas entre o nível de governança corporativa e a divulgação voluntária. Em 2000, a BM&FBovespa criou segmentos especiais de listagem do “Novo Mercado”:

O Novo Mercado é um segmento de listagem desenhado para ações emitidas por empresas que se comprometem voluntariamente a cumprir boas práticas de governança corporativa e requisitos de transparência adicionais aos já requeridos pela legislação brasileira e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Baseia-se na premissa de que a valorização e liquidez das ações são positivamente impactadas e asseguradas pelos direitos dos acionistas e pela qualidade das informações das empresas. A admissão no Novo Mercado implica o cumprimento das regras corporativas, conhecidas como “boas práticas de governança corporativa”, que são mais rígidas

que aquelas exigidas pela legislação vigente no Brasil (BM&FBovespa, 2008).

Assim, formulamos a seguinte hipótese:

**H6:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está positivamente associado a estar listada em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa.

### Setor

O grau de conformidade com a divulgação requerida pelas IFRS pode variar entre os setores (dependendo do nível de globalização, de regulações específicas e outras características do setor). Cooke (1992) considera que as empresas japonesas de manufatura divulgam muito mais informações que as outras empresas. Até certo ponto, isso também foi constatado por Raffournier (1995) ao estudar empresas suíças de manufatura, uma vez que também são as mais internacionalizadas do país. Daske et al. (2009) controlam pela variável setor os efeitos no capital associados à adoção voluntária do IFRS. A esse respeito, formulamos uma hipótese mais ampla que possibilita detectar melhor as variações do nível de divulgação entre os setores de atuação:

**H7:** O nível de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS está associado a pertencer a um setor específico.

## 3 METODOLOGIA

### Seleção da Amostra e Fontes de Dados

A amostra inicial abrangeu as 445 empresas listadas na BM&FBovespa em 31 de dezembro de 2010. Foram excluídas as 66 empresas do setor financeiro, que possuem regulação específica pelo Banco Central e tiveram um processo de adoção do IFRS diferente das demais empresas listadas. Também foram excluídas 13 empresas cujos relatórios anuais de 2010 não estavam disponíveis no *site* da BM&FBovespa no momento deste estudo. A amostra final total abrangeu os relatórios financeiros anuais<sup>1</sup> de 366 empresas.

O ativo total das empresas, o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) [lucro líquido / patrimônio líquido (saldo final)], a alavancagem financeira (passivo financeiro / ativo total) e os dados de classificação setorial foram obtidos da base de dados consolidados da Economática (ECOW). As empresas com ROE negativo foram excluídas da análise de regressão.

As empresas brasileiras negociadas em bolsas de valores internacionais, suas respectivas empresas de auditoria e as

empresas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa foram identificadas a partir do *site* da BM&FBovespa ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)).

### Avaliando a Conformidade com a Divulgação Requerida pelo IFRS: Elaboração do Checklist

Inicialmente, foram coletadas todas as normas contábeis aplicáveis em 2010 emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) – o órgão brasileiro emissor de normas contábeis criado para operacionalizar a convergência das normas brasileiras (*Generally Accepted Accounting Principles in Brazil* - BR GAAP) para o IFRS. As normas que não contêm requisitos de divulgação e as relacionadas a atividades específicas e eventos incomuns foram excluídas. Obtivemos 28 normas restantes, incluindo 26 pronunciamentos (CPC), 1 orientação técnica (OCPC) e 1 interpretação (ICPC). Para facilitar a coleta e análise de dados, desdobramos algumas normas e combinamos outras, obtendo, assim, 30 normas temáticas. A seguir o termo norma é utilizado em sentido amplo, referindo-se às 30 normas temáticas. A Tabela 1 apresenta as 30 normas temáticas e seus CPC e IFRS correspondentes.

**Tabela 1** Normas consideradas no índice de conformidade com a divulgação e referência às IAS/IFRS

N	Normas	(CPC e IAS/IFRS)
1	Redução ao Valor Recuperável de Ativos - <i>Impairment</i>	CPC 01 (IAS 36)
2	Ativo Intangível	CPC 04 (IAS 38)
3	Divulgação sobre Partes Relacionadas	CPC 05 (IAS 24)
4	Arrendamento Mercantil Financeiro para a Arrendatária	CPC 06 (IAS 17)
5	Arrendamento Operacional para a Arrendatária	CPC 06 (IAS 17)
6	Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos	CPC 08 (partes da IAS 32 e 39)
7	Pagamento Baseado em Ações	CPC 10 (IFRS 2)

continua

<sup>1</sup> Note-se que os relatórios financeiros de todas as empresas listadas são por lei submetidos a auditoria externa, mas a coleta de dados focou as Notas Explicativas, não analisando os relatórios da auditoria externa.

continuação

N	Normas	(CPC e IAS/IFRS)
8	Ajuste a Valor Presente	CPC 12 (NA)
9	Combinação de Negócios	CPC 15 (IFRS 3)
10	Estoques	CPC 16 (IAS 2)
11	Investimentos em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto	CPC 18 (IAS 28)
12	Negócios em Conjunto	CPC 19 (IAS 31)
13	Custos de Empréstimos	CPC 20 (IAS 23)
14	Informações por Segmento	CPC 22 (IFRS 8)
15	Políticas Contábeis	CPC 23 (IAS 8)
16	Mudança de Estimativa	CPC 23 (IAS 8)
17	Retificação de Erro	CPC 23 (IAS 8)
18	Evento Subsequente	CPC 24 (IAS 10)
19	Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes	CPC 25 (IAS 37)
20	Ativo Imobilizado	CPC 27 (IAS 16) e ICPC 10 (IFRS 1)
21	Propriedade para Investimento	CPC 28 (IAS 40)
22	Receitas	CPC 30 (IAS 18)
23	Ativo Não Circulante Mantido para a Venda e Operação Descontinuada	CPC 31 (IFRS 5)
24	Tributos sobre o Lucro	CPC 32 (IAS 12)
25	Benefícios a Empregados	CPC 33 (IAS 19)
26	Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas	CPC 35 e 36 (IAS 27)
27	Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade	CPC 37 (IFRS 1)
28	Resultado por Ação	CPC 41 (IAS 33)
29	Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos	ICPC 08 (NA)
30	Instrumentos Financeiros: Evidenciação	CPC 40 e OCPC 03 (IAS 39 e IFRS 7)

CPC é o equivalente brasileiro para cada IAS/IFRS. ICPC é uma Interpretação do CPC e OCPC é uma Orientação do CPC. "NA" indica que não há nenhuma IAS/IFRS correspondente ao pronunciamento, interpretação ou orientação do CPC.

Desenvolvemos um *checklist* abrangente pela extração de todos os parágrafos das normas que mencionam requisitos de divulgação, num total de 183 parágrafos. Como diversos parágrafos contêm mais de um requisito de divulgação, subdividimos os parágrafos em itens, obtendo 638 itens de divulgação requerida.

Ao aplicar o *checklist*, cada item de divulgação requerida pelas IFRS foi codificado como divulgado (1), não divulgado (0) ou não aplicável (NA).

Para minimizar o viés subjetivo durante a verificação do cumprimento pelas empresas, cada norma (e seus respectivos itens) foi atribuída ao mesmo pesquisador treinado, que codificou os mesmos itens para todas as 366 empresas – embora, sem dúvida, seja impossível excluir totalmente a subjetividade do pesquisador.

#### **Crítérios para a Aplicabilidade de uma Norma a uma Empresa**

Em alguns casos, a aplicabilidade de uma norma pode ser verificada diretamente pela existência de uma conta detalhada no Balanço Patrimonial ou na Demonstração do Resultado. Em outros, as informações sobre a aplicabilidade de uma norma podem ser encontradas apenas nas Notas Explicativas. Por exemplo, a aplicabilidade da norma de *leasing* financeiro a uma empresa pode ser verificada pela existência de um saldo diferente de zero na conta Ativo Imobilizado Arrendado<sup>2</sup> no Balanço Patrimonial; porém, para o arrendamento operacional, não há uma conta de despesa específica na Demonstração de Resultados, fazendo com que a aplicabilidade dessa norma a uma empresa seja verificável apenas pela existência de uma divulgação específica nas Notas Explicativas.

Durante a coleta dos dados, constatamos que inúmeras empresas não mencionam em suas Notas Explicativas algumas normas, não sendo possível, portanto, chegar a qualquer conclusão a respeito de sua aplicabilidade ou não à empresa. Mas também verificamos que diversas empresas relataram de modo explícito nas Notas que uma norma específica não lhes era aplicável. De fato, não é possível supor que uma norma não é aplicável a uma empresa simplesmente porque nada é mencionado sobre essa norma nas Notas Explicativas da empresa. Por outro lado, não há um requerimento formal nas normas de que as empresas devem indicar de modo explícito nas Notas Explicativas que uma norma não lhes é aplicável. Como essa questão fica à discrição das empresas, estabelecemos para esses casos dois critérios alternativos para mensurar o cumprimento das exigências de divulgação das IFRS:

**Crítério 1 (rigoroso):** Se não houver nenhuma informação nas Notas a respeito de uma norma, essa norma é considerada aplicável (interpretando-se que a empresa deve indicar de modo explícito que uma norma não lhe é aplicável); portanto, todos os seus itens são codificados como não divulgados (0). Esse critério mais rigoroso enfatiza uma penalidade para as empresas que ocultam informações relevantes ao induzir o usuário a crer que a norma não lhe é aplicável, quando na verdade é. Por outro lado, esse critério assume o risco de penalizar as empresas que omitiram apenas as informações que de fato não lhes eram aplicáveis.

**Crítério 2 (tolerante):** Se não houver nenhuma informação nas Notas Explicativas sobre uma norma, considera-se que essa norma não é aplicável (interpretando, assim, que as

<sup>2</sup> Naturalmente, não se pode excluir a possibilidade de haver arrendamento mercantil em Propriedades para Investimento; no entanto, isso não pôde ser verificado neste estudo devido à indisponibilidade de dados, já que a CVM não exige a divulgação dessa informação em conta específica na estrutura das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

empresas não necessitam explicitar os casos não aplicáveis); logo, seus itens são excluídos da pontuação. Esse critério não penaliza uma empresa que omitiu corretamente as informações que não lhes eram aplicáveis. Por outro lado, esse critério assume o risco de considerar que todas as informações omitidas referem-se apenas a normas não aplicáveis.

Essa abordagem baseada em dois critérios possibilita mensurar o nível de conformidade considerando cada uma das duas interpretações possíveis para a não aplicabilidade de uma norma: a norma não é aplicável a uma empresa apenas se tal foi declarado de modo explícito ou a norma também não lhe é aplicável se simplesmente nada foi mencionado a seu respeito. Além disso, essa abordagem proporciona o estabelecimento de um nível de conformidade máximo (tolerante) e mínimo (rigoroso), possibilitando, assim, avaliar a sensibilidade dos resultados à interpretação adotada.

#### Abordagens de Acumulação do Índice de Conformidade

Dois abordagens distintas de acumulação foram utilizadas em estudos anteriores para mensurar o índice de divulgação, como descrito por Tsalavoutas, Evans, e Smith (2010):

- (1) “Abordagem de divulgação dicotômica” (DD); e
- (2) “Abordagem de conformidade parcial não ponderada” (DP).

Na abordagem dicotômica, cada item de divulgação recebe peso igual, atribuindo, assim, maior peso às normas que contêm mais itens a divulgar. O número total de itens de divulgação obrigatória apresentado pela empresa (para todas as IFRS em análise) é dividido pelo número de itens de divulgação a ela aplicável (Cooke, 1992; Craig & Diga, 1998; Street & Gray, 2002; Hodgdon et al., 2008; Tsalavoutas, Evans, & Smith, 2010, e outros), utilizando a equação (1):

$$DD_x = \frac{TT_x}{AT_x} = \frac{\sum_y TT_{x,y}}{\sum_y AT_{x,y}} \quad 1$$

Onde:

$DD_x$  é o índice de conformidade com a divulgação da empresa  $x$  de acordo com a abordagem dicotômica ( $0 \leq DD_x \leq 1$ );  $TT_x$  é o número total de itens divulgados pela empresa  $x$  para todas as normas  $m$  aplicáveis à empresa  $x$ ; e  $AT_x$  é o número de itens aplicáveis à empresa  $x$  para todas as normas  $m$  aplicáveis à empresa  $x$  ( $T_{x,y}$  é explicado adiante).

A abordagem da conformidade parcial não ponderada assume que cada norma tem igual importância e, consequentemente, atribui um peso igual a cada norma (Street & Gray, 2002; Tsalavoutas et al., 2010). De acordo com esse método, o índice é calculado por etapas, utilizando-se duas equações.

Primeiramente, a pontuação de conformidade com a divulgação de uma empresa referente a uma norma é calculada por meio da equação (2):

$$D_{x,y} = \frac{T_{x,y}}{A_{x,y}} \quad 2$$

Onde:

$D_{x,y}$  é a pontuação da conformidade com a divulgação re-

ferente à norma  $y$  ( $0 \leq D_{x,y} \leq 1$ ) da empresa  $x$ ;  $T_{x,y}$  é o número total de itens divulgados pela empresa  $x$  em relação à norma  $y$ ; e  $A_{x,y}$  é o número de itens aplicáveis à empresa  $x$  referentes à norma  $y$ .

Em seguida, o índice de conformidade com a divulgação da empresa é calculado pela equação (3):

$$DP_x = \frac{\sum_{y=1}^m D_{x,y}}{m} \quad 3$$

Onde:

$DP_x$  é o índice de conformidade geral da empresa  $x$  de acordo com a abordagem da conformidade parcial não ponderada ( $0 \leq DP_x \leq 1$ );  $D_{x,y}$  é a pontuação da conformidade da divulgação em relação à norma  $y$  por parte da empresa  $x$ ; e  $m$  é o número de normas aplicáveis à empresa  $x$ .

A abordagem da conformidade parcial tem a vantagem de evitar o problema da abordagem dicotômica de se atribuir maior peso às normas que contêm mais itens. Além disso, ela possibilita aos pesquisadores analisar a não conformidade por norma, conjuntos ou grupos e explorar suas correlações com outras variáveis, como tamanho, tipo de auditoria etc. (Tsalavoutas et al., 2010). Na linha desses autores, este estudo efetua suas análises considerando ambas as abordagens para minimizar o viés de mensuração.

#### Modelagem Estatística

Empregamos o teste de Kruskal-Wallis e o teste  $U$  de Mann-Whitney para avaliar a significância das diferenças de médias do índice de conformidade para cada fator explicativo qualitativo (setor, listagem internacional, auditoria por uma das “Big 4” e governança corporativa). Foram empregados testes não paramétricos porque o teste de Kolmogorov-Smirnov indicou uma distribuição não normal.

O seguinte modelo de regressão linear (equação 4) foi adotado para testar as hipóteses de fatores explicativos do grau de conformidade com a divulgação requerida pelas IFRS:

$$DISC_n = \beta_0 + \beta_1 SIZE_n + \beta_2 PROF_n + \beta_3 LEV_n + \beta_4 INT_n + \beta_5 BIG4_n + \beta_6 GOV_n + \beta_6 \sum IND_n + \varepsilon \quad 4$$

Onde:

$DISC$ : índice de conformidade com a divulgação requerida;  
 $SIZE$ : tamanho da empresa (logaritmo do ativo total);  
 $PROF$ : rentabilidade (ROE);  
 $LEV$ : alavancagem financeira (dívida/ativo total);  
 $INT$ : listagem internacional (1 se a empresa estiver listada em bolsa de valores internacional e 0 se não);  
 $BIG4$ : empresa de auditoria (1 se a empresa for auditada pela Ernest & Young, Deloitte, PwC ou KPMG e 0 se não);  
 $GOV$ : governança corporativa (1 se a empresa for listada em um dos segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa e 0 se não);  
 $IND$ : 19 setores segundo a classificação da Economatica (1 se a empresa pertencer a um dos 19 setores e 0 se não);  
 $\beta$ : coeficientes do modelo;  
 $\varepsilon$ : erro do modelo.

## 4 RESULTADOS

Nesta seção, primeiramente apresentamos o nível de conformidade das empresas com a divulgação requerida pelas IFRS para cada norma e, a seguir, o índice geral de conformidade com a divulgação requerida pelo padrão IFRS. Em seguida, comparamos os valores médios do índice para cada fator explicativo qualitativo e testamos suas diferenças. Por

fim, efetuamos análises de regressão para testar as hipóteses de associação entre o grau de conformidade com a informação requerida e possíveis fatores explicativos.

#### Nível de Conformidade das Empresas por Norma

Para 15 normas, a aplicabilidade às empresas só pôde ser verificada nas Notas Explicativas, como indicado na seção

de metodologia. Isso é apresentado na Tabela 2, que indica: (1) o número de empresas que declararam a aplicabilidade da norma; (2) o número de empresas que declararam a não

aplicabilidade da norma; e (3) o número de empresas que não apresentaram qualquer informação relativa à aplicabilidade da norma.

**Tabela 2** Análise de aplicabilidade: resultados para normas cuja aplicabilidade só pôde ser verificada nas notas explicativas

Normas	Aplicabilidade Declarada				Não Aplicabilidade Declarada		Nada Informado	
	Informação Requerida Reportada		Informação Requerida Não Reportada					
	N	%	N	%	N	%	N	%
1 Redução ao Valor Recuperável de Ativos – Impairment (CPC 01 - IAS 36)	42	11%	0	0%	60	16%	264	72%
2 Arrendamento Operacional para a Arrendatária (CPC 06 - IAS 17)	110	30%	9	2%	11	3%	236	64%
3 Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos (CPC 08 - partes do IAS 32 e 39)	4	1%	8	2%	0	0%	354	97%
4 Pagamento Baseado em Ações (CPC 10 - IFRS 2)	118	32%	0	0%	70	19%	178	49%
5 Ajuste a Valor Presente (CPC 12 - NA)	138	38%	0	0%	51	14%	177	48%
6 Combinação de Negócios (CPC 15 - IFRS 3)	55	15%	17	5%	23	6%	271	74%
7 Custos de Empréstimos (CPC 20 - IAS 23)	36	10%	0	0%	0	0%	330	90%
8 Informações por Segmento (CPC 22 - IFRS 8)	184	50%	0	0%	3	1%	179	49%
9 Políticas Contábeis (CPC 23 - IAS 8)	284	78%	0	0%	4	1%	78	21%
10 Mudança de Estimativa (CPC 23 - IAS 8)	95	26%	0	0%	4	1%	267	73%
11 Retificação de Erro (CPC 23 - IAS 8)	6	2%	0	0%	3	1%	357	98%
12 Evento Subsequente (CPC 24 - IAS 10)	331	90%	0	0%	0	0%	35	10%
13 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes (CPC 25 - IAS 37)	320	87%	1	0%	20	5%	25	7%
14 Benefícios a Empregados (CPC 33 - IAS 19)	142	39%	12	3%	59	16%	153	42%
15 Instrumentos Financeiros (CPC 40 / OCPC 03 - IAS 39 / IFRS 7)	142	39%	0	0%	155	42%	69	19%

Esta tabela apresenta o número de empresas que declararam de modo explícito a aplicabilidade ou não de cada norma em suas Notas Explicativas e o número de empresas que não informaram nada sobre uma norma, assim como seus percentuais em relação à amostra total (366 empresas).

Como mostrado na Tabela 2, algumas empresas, apesar de confirmarem a aplicabilidade de determinada norma em suas Notas Explicativas, não divulgaram as informações requeridas (por exemplo, embora 17 empresas tenham informado combinações de negócios, elas não apresentaram nenhuma das divulgações requeridas por essa norma). Nesse caso, as empresas estavam claramente conscientes de que os itens de divulgação requeridos por essa norma lhes eram cabíveis, mas optaram por não cumpri-los.

Outras empresas declararam a não aplicabilidade de determinada norma, a qual, então, foi excluída da mensuração do índice de conformidade dessas empresas. As normas declaradas com maior frequência pelas empresas como não aplicáveis a elas foram instrumentos financeiros (155 empresas), pagamento baseado em ações (70 empresas) e re-

dução ao valor recuperável de ativos (60 empresas).

Um número considerável de empresas não mencionou nada sobre a aplicabilidade de algumas normas. Por exemplo, 9 normas não foram mencionadas por mais da metade das empresas da amostra. Como explicado na seção de metodologia, empregamos dois critérios alternativos para estabelecer a conformidade, como indicado na Tabela 3.

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas do índice de conformidade com a divulgação para cada norma e indica o número de empresas para as quais determinada norma foi ou não considerada aplicável. As normas cuja aplicabilidade pôde ser verificada por meio de uma conta específica nas demonstrações financeiras são apresentadas no painel A e as normas cuja aplicabilidade só pôde ser verificada nas Notas Explicativas são apresentadas no Painel B, de acordo com os critérios 1 e 2.

**Tabela 3** Estatística descritiva do índice de conformidade com a divulgação para cada norma

PAINEL A: Índice de Conformidade com a Divulgação para Normas cuja Aplicabilidade pôde ser verificada por meio de uma Conta Específica						
Normas		Critérios	NÃO Aplicável	Aplicável	Média	DP
			N	N	(%)	(%)
1	Ativo Intangível (CPC 04 - IAS 38)	NA	45	321	22,18	12,1
2	Divulgação sobre Partes Relacionadas (CPC 05 - IAS 24)	NA	0	366	11,42	81,57
3	Leasing Financeiro para a Arrendatária (CPC 06 - IAS 17)	NA	235	131	33,33	24,76
4	Estoques (CPC 16 - IAS 2)	NA	78	288	25,07	11,12
5	Investimentos em Coligadas (CPC 18 - IAS 28)	NA	131	235	43,2	14,31
6	Negócios em Conjunto (CPC 19 - IAS 31)	NA	346	20	25,83	16,42
7	Ativo Imobilizado (CPC 27 / IAS 16 e ICPC 10 / IFRS 1)	NA	34	332	25,21	12,01
8	Propriedade para Investimento (CPC 28 - IAS 40)	NA	307	59	6,51	8,35
9	Receitas (CPC 30 - IAS 18)	NA	3	363	42,97	18,97
10	Ativo Não Circulante Mantido para a Venda e Operação Descontinuada (CPC 31 - IFRS 5)	NA	326	40	33,33	20
11	Tributos sobre o Lucro (CPC 32 - IAS 12)	NA	0	366	29,81	18,55
12	Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas (CPC 36 - IAS 27)	NA	98	268	44,44	22,53
13	Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade (CPC 37 - IFRS 1)	NA	0	366	57,49	30,94
14	Resultado por Ação (CPC 41 - IAS 33)	NA	0	366	32,96	20,37
15	Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos (ICPC 08 - NA)	NA	83	283	87,58	33,02

continua

continuação

PAINEL B: Índice de Conformidade com a Divulgação para Normas cuja Aplicabilidade só pôde ser verificada nas Notas						
Normas		Critérios	NÃO Aplicável	Aplicável	Média	DP
			N	N	(%)	(%)
1	Redução ao Valor Recuperável de Ativos – <i>Impairment</i> (CPC 01 - IAS 36)	1	60	306	1,89	5,14
		2	324	42	13,74	5,46
2	Arrendamento Operacional para a Arrendatária (CPC 06 - IAS 17)	1	11	355	11,03	21,17
		2	247	119	32,91	24,87
3	Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos (CPC 08 - partes das IAS 32 e 39)	1	0	366	0,54	5,31
		2	354	12	16,67	25,34
4	Pagamento Baseado em Ações (CPC 10 - IFRS 2)	1	70	296	8,8	12,87
		2	248	118	22,09	11,03
5	Ajuste a Valor Presente (CPC 12 - NA)	1	51	315	8,48	11,04
		2	228	138	19,17	8,39
6	Combinação de Negócios (CPC 15 - IFRS 3)	1	23	343	2,57	66,38
		2	294	72	12,48	9,5
7	Custos de Empréstimos (CPC 20 - IAS 23)	1	0	366	7,92	25,21
		2	330	36	78,37	27,74
8	Informações por Segmento (CPC 22 - IFRS 8)	1	3	363	16,98	19,53
		2	182	184	33,5	14,09
9	Políticas Contábeis (CPC 23 - IAS 8)	1	4	362	17,14	10,36
		2	82	284	21,75	5,89
10	Mudança de Estimativa (CPC 23 - IAS 8)	1	4	362	22,25	39,02
		2	271	95	81,12	27,35
11	Retificação de Erro (CPC 23 - IAS 8)	1	3	363	1,24	9,59
		2	360	6	64,28	28,34
12	Evento Subsequente (CPC 24 - IAS 10)	1	0	366	49,69	23,79
		2	35	331	54,8	18,54
13	Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes (CPC 25 - IAS 37)	1	20	346	33,21	16,45
		2	45	321	35,79	14,1
14	Benefícios a Empregados (CPC 33 - IAS 19)	1	59	307	24,7	35,69
		2	212	154	49,25	36,49
15	Instrumentos Financeiros (CPC 40 / OCPC 03 - IAS 39 / IFRS 7)	1	155	211	32,03	25,1
		2	224	142	47,63	13,91

Critério 1 (rigoroso): Se não houver nenhuma informação nas Notas Explicativas sobre uma norma, esta é codificada como não divulgada (0), bem como seus respectivos itens. Critério 2 (tolerante): Se não houver nenhuma informação nas Notas Explicativas sobre uma norma, esta é considerada não aplicável e seus respectivos itens não são considerados na pontuação.

DP: Desvio Padrão.

A Tabela 3 mostra que o nível de divulgação foi baixo para a maioria das normas, especialmente quando o critério 1 (rigoroso) foi aplicado. Uma das principais razões é que, como mostra a Tabela 2, nenhuma informação foi fornecida por muitas empresas sobre diversas normas. Isso mostra como o nível de conformidade é sensível ao critério adotado. Por exemplo, em relação à norma “Retificação de Erro”, as empresas brasileiras cumpriram apenas 1,24% das divulgações requeridas pelas IFRS de acordo com o critério rigoroso; porém, o índice sobe para 64,28% segundo o critério tolerante, o qual assume que essa norma não é aplicável as 357 empresas (Tabela 2) que não forneceram nenhuma informação acerca dessa norma em suas Notas Explicativas.

É importante enfatizar que algumas normas apresentaram divulgação muito baixa, independentemente do critério adotado. No caso de “*Impairment*”, em que as empresas cumpriram 1,89% da divulgação requerida pelas IFRS segundo o critério rigoroso, o nível de conformidade permanece baixo em 13,74%, mesmo se adotado o critério tolerante. Esse também é o caso da norma “Combinação de

Negócios”, que obteve um índice de 2,57% pelo critério 1 e 12,48% pelo critério 2.

No entanto, para várias outras normas cuja aplicabilidade foi verificada por uma conta específica nas demonstrações financeiras das empresas (portanto, sem depender das informações nas Notas Explicativas), tais como “Propriedade para Investimento” e “Divulgação sobre Partes Relacionadas”, os níveis de conformidade também foram muito baixos, 6,51% e 11,42%, respectivamente. Além disso, vale salientar que apenas duas normas atingiram um nível de conformidade superior a 80% - “Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos”, com 87,58% e “Mudança de Estimativa”, com 81,12%, - adotando-se o critério 2 (tolerante).

#### Nível Geral de Conformidade das Empresas

A Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas do índice geral de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS, de acordo com quatro modelos de mensuração obtidos por meio da combinação dos dois critérios de aplicabilidade das normas com as duas abordagens de acumulação do índice geral.

**Tabela 4** Estatística descritiva do índice Geral de conformidade com a divulgação conforme cada modelo

Modelo	Abordagem Empregada no Acúmulo do Índice	Critério para Aplicabilidade de uma Norma a uma Empresa	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
			(%)	(%)	(%)	(%)
1	Abordagem dicotômica	Critério 1 (Rígido)	16,04	7,84	0 <sup>3</sup>	36,02
2	Abordagem dicotômica	Critério 2 (Tolerante)	23,69	8,27	0	45,43
3	Abordagem do cumprimento parcial não ponderado	Critério 1 (Rígido)	24,19	9,32	0	44,05
4	Abordagem do cumprimento parcial não ponderado	Critério 2 (Tolerante)	33,72	10,39	0	53,4

Critério 1 (rigoroso): Se não houver nenhuma informação nas Notas Explicativas sobre uma norma, esta é codificada como não divulgada (0), bem como seus respectivos itens. Critério 2 (tolerante): Se não houver nenhuma informação nas Notas Explicativas sobre uma norma, esta é considerada não aplicável e seus respectivos itens não são considerados na pontuação.

Abordagem Dicotômica: Atribui o mesmo peso a cada um dos 638 itens de divulgação considerados aplicáveis e, conseqüentemente, atribui peso maior às normas com maior número de itens de divulgação requerida. Abordagem do Cumprimento Parcial não Ponderado: Atribui o mesmo peso para cada uma das 30 normas.

O nível médio de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS mostrou-se muito sensível ao modelo adotado, variando em mais de 100%, ou seja, de 16,04% (modelo 1) a 33,72% (modelo 4). Independentemente do modelo, nenhuma das 366 empresas da amostra cumpriu mais de 55% dos requisitos de divulgação que lhes eram aplicáveis.

De acordo com a Tabela 4, o nível de conformidade foi menor (em torno de 50%) para as normas que continham um número maior itens de divulgação requeridos. De fato, os níveis de conformidade obtidos por atribuição de igual peso a cada item exigido (abordagem dicotômica) foram menores que os níveis obtidos atribuindo-se peso igual a cada norma (abordagem parcial não ponderada), respectivamente, 16,04% e 24,19%; e 23,69% e 33,72%.

Esses resultados confirmam a utilidade da adoção de dois critérios para avaliar a não aplicabilidade de uma norma. De fato, as variações entre os critérios 1 (rigoroso) e 2 (tolerante) atingiram quase 50% (respectivamente, 16,04% a 23,69%; e 24,19% a 33,72%). Presume-se que essa ampla variação constitui informação relevante tanto para reguladores como para o mercado, na avaliação do comportamento das empresas na adoção do IFRS.

Além disso, essa combinação possibilita concluir que –

seja qual for a interpretação acerca de como as empresas devem divulgar em caso de não aplicabilidade de uma norma e de que pesos devem ser atribuídos na acumulação do índice geral – o índice geral de conformidade das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelo IFRS no seu primeiro ano de adoção não foi inferior a 16% nem superior a 34%. O quão baixo esse desempenho das empresas pode ser considerado depende do julgamento do avaliador, bem como de pesquisas ulteriores.

#### Testando as Diferenças de Média para os Fatores Explicativos Qualitativos

Para verificar a possível relação entre o nível de divulgação e a listagem internacional, auditoria por uma das “Big 4” e governança corporativa, e setor da empresa, as médias foram calculadas e comparadas estatisticamente.

A Tabela 5 apresenta os resultados obtidos quando o modelo 1 (anteriormente descrito na Tabela 4) foi aplicado.

A Tabela 5 mostra que os maiores níveis médios do índice de conformidade com a divulgação requerida foram observados para as empresas: com listagem internacional, do setor de telecomunicações, listadas em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa e auditadas por uma das “Big 4”.

**Tabela 5** Comparação dos índices médios de conformidade com a divulgação requerida para cada grupo de características qualitativas da empresa - Modelo 1

Variável	Grupos	N	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Teste Z
Setor	Agro e Pesca	3	16%	7%	8%	23%	25,47
	Alimentos e Bebidas	16	16%	10%	3%	36%	
	Comércio	17	19%	7%	7%	35%	
	Construção	28	14%	6%	1%	27%	
	Eletroeletrônicos	7	14%	8%	5%	26%	
	Energia Elétrica	57	18%	7%	3%	35%	
	Máquinas Industriais	5	14%	7%	2%	19%	
	Mineração	7	13%	12%	1%	28%	
	Minerais Não Metálicos	4	16%	7%	9%	22%	
	Papel e Celulose	6	20%	7%	8%	28%	
	Petróleo e Gás	8	15%	7%	7%	31%	
	Química	12	18%	6%	9%	29%	
	Siderurgia e Metalurgia	25	15%	10%	2%	31%	
	Software e Dados	4	20%	4%	17%	26%	
	Telecomunicação	14	21%	9%	2%	31%	
	Têxtil	27	15%	6%	1%	25%	
	Transporte e Serviços	22	17%	7%	2%	31%	
Veículos e Peças	18	15%	9%	2%	30%		
Outros	86	15%	8%	0%	33%		

continua

<sup>3</sup> Apenas uma empresa obteve o índice geral igual a zero. Ela faz parte da indústria Outras e tinha apenas resultados financeiros. Essa empresa tinha itens aplicáveis, mesmo de acordo com o critério 2, tolerante. Como diversas outras empresas também obtiveram índices baixos e o tamanho da amostra é grande, não excluímos nenhuma empresa das estatísticas descritivas. Outliers foram eliminados apenas nos testes.

continuação

Variável	Grupos	N	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Teste Z
Listagem Internacional	Sim	89	22%	5%	12%	36%	-6,467***
	Não	277	14%	8%	0%	35%	
Auditoria por "Big 4"	Sim	260	19%	6%	3%	36%	-10,076***
	Não	106	9%	7%	0%	30%	
Governança Corporativa	Sim	150	20%	5%	3%	35%	-7,711***
	Não	216	13%	8%	0%	36%	

Modelo 1: Índice de conformidade com a divulgação obtido quando o critério estrito de aplicabilidade de uma norma a uma empresa e a abordagem dicotômica foram adotados para calcular o índice geral.

Os resultados para a variável "Setor" foram submetidos ao teste de Kruskal-Wallis. As demais variáveis foram analisadas com o teste *U* de Mann-Whitney. \*, \*\*, \*\*\* indicam que as médias estimadas são estatisticamente significativas aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Os testes estatísticos para os valores médios mostram que, com exceção do setor, todos os grupos apresentaram diferenças estatisticamente significativas ao nível de 1%. Ou seja, empresas listadas em bolsas internacionais e/ou auditadas por uma das "Big 4" e/ou listadas em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa apresentaram um índice de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS maior do que as empresas não pertencentes a esses grupos.

Quando o modelo 4 (descrito anteriormente na Tabela 4) foi adotado, os índices de conformidade com a divulgação foram um pouco mais elevados (Tabela 6). No entanto, apesar de pequenas diferenças (por exemplo, o setor da empresa tornou-se significativo), o comportamento foi semelhante nas duas abordagens: a conformidade com os requisitos de divulgação do IFRS foi mais bem explicada pelas características elencadas das empresas analisadas.

**Tabela 6** Comparação dos índices médios de conformidade com a divulgação para cada grupo de características qualitativas da empresa - Modelo 4

Variável	Grupos	N	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Teste Z
Setor	Agro e Pesca	3	31%	10%	20%	40%	31,543**
	Alimentos e Bebidas	16	33%	12%	9%	50%	
	Comércio	17	37%	8%	22%	51%	
	Construção	28	33%	10%	6%	50%	
	Eletroeletrônicos	7	32%	9%	18%	40%	
	Energia Elétrica	57	36%	6%	16%	48%	
	Máquinas Industriais	5	34%	14%	10%	45%	
	Mineração	7	23%	16%	4%	40%	
	Minerais Não Metálicos	4	34%	7%	24%	43%	
	Papel e Celulose	6	42%	8%	26%	50%	
	Petróleo e Gás	8	32%	8%	22%	49%	
	Química	12	37%	5%	28%	44%	
	Siderurgia e Metalurgia	25	32%	13%	9%	51%	
	Software e Dados	4	38%	10%	24%	46%	
	Telecomunicação	14	38%	11%	9%	46%	
	Têxtil	27	34%	10%	3%	46%	
	Transporte e Serviços	22	39%	9%	9%	51%	
	Veículos e Peças	18	32%	12%	10%	53%	
Outros	86	31%	11%	0%	53%		
Listagem Internacional	Sim	89	40%	6%	24%	51%	-6,148***
	Não	277	32%	11%	0%	53%	
Auditoria por "Big 4"	Sim	260	38%	7%	11%	53%	-10,251***
	Não	106	24%	11%	0%	46%	
Governança Corporativa	Sim	150	38%	6%	20%	53%	-6,453***
	Não	216	31%	12%	0%	51%	

Modelo 4: Índice de conformidade com a divulgação obtido quando o critério tolerante de aplicabilidade de uma norma a uma empresa e a abordagem do cumprimento parcial não ponderado para o cálculo do índice geral foram adotados.

Os resultados para a variável "Setor" foram submetidos ao teste de Kruskal-Wallis. As demais variáveis foram analisadas com o teste *U* de Mann-Whitney. \*, \*\*, \*\*\* indicam que as médias estimadas são estatisticamente significativas aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

As estatísticas das tabelas correspondentes aplicando-se os modelos 2 e 3 (descritos anteriormente na Tabela 4) também foram calculadas, e resultaram em valores semelhantes; por isso, não serão aqui apresentadas.

#### Análise de Regressão

Realizamos quatro análises de regressão de acordo com os quatro modelos de mensuração (descritos anteriormente na Tabela 4) da variável dependente, a fim de testar o poder

explicativo dos fatores descritos na hipótese.

Inicialmente, as correlações foram analisadas para testar a existência de multicolinearidade entre as variáveis independentes (Tabela 4). Seis valores atípicos foram excluídos,

restando uma amostra de 360 empresas.

As análises não revelaram qualquer evidência de multicolinearidade entre as variáveis independentes (Tabela 7).

**Tabela 7** Matriz de correlação entre as variáveis independentes

		SIZE	PROF	LEV	INT	BIG4	GOV
SIZE	Correlação de Pearson	1					
	Sig. (bicaudal)	,					
	N	360					
PROF	Correlação de Pearson	-0,062	1				
	Sig. (bicaudal)	0,241	,				
	N	360	360				
LEV	Correlação de Pearson	0,132(*)	-0,178(**)	1			
	Sig. (bicaudal)	0,012	0,001	,			
	N	360	360	360			
INT	Correlação de Pearson	0,410(**)	0,001	0,071	1		
	Sig. (bicaudal)	0	0,99	0,177	,		
	N	360	360	360	360		
BIG4	Correlação de Pearson	0,420(**)	0,106(*)	0,048	0,258(**)	1	
	Sig. (bicaudal)	0	0,044	0,369	0	,	
	N	360	360	360	360	360	
GOV	Correlação de Pearson	0,349(**)	0,008	0,021	0,469(**)	0,415(**)	1
	Sig. (bicaudal)	0	0,878	0,698	0	0	,
	N	360	360	360	360	360	360

SIZE: Tamanho da empresa (logaritmo natural do ativo total da empresa); PROF: Rentabilidade (ROE); LEV: Alavancagem financeira (razão dívida/ativo); INT: Listagem internacional (1 se a empresa estiver listada em bolsa de valores internacional e 0 se não); BIG4: Auditoria por "Big 4" (1 se a empresa for auditada pela Ernest & Young, Deloitte, PwC ou KPMG e 0 se não); GOV: Governança corporativa (1 se a empresa for listada em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa e 0 se não).

\*, \*\*, \*\*\* indicam que o coeficiente estimado é estatisticamente significativo aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Além disso, o pressuposto de normalidade dos resíduos foi alcançado pela aplicação do teorema do limite central, tendo em vista o grande número de empresas da amostra. Os resíduos foram submetidos ao teste de Breusch-Pagan e foram considerados homoscedásticos. Como a amostra foi transversal e não foram utilizadas séries temporais, a autocorrelação não está em questão.

A análise de regressão com a variável dependente calculada pelos quatro modelos (descritos anteriormente na Tabela 4) foi precedida por uma análise de correlação para verificar a existência de associações entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Foram identificadas quatro associações significativas e positivas (Tabela 8). Tamanho da empresa, listagem internacional, auditoria por "Big 4" e listagem em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa foram positiva e significativamente associados à variável dependente ao nível de significância de 1%, seja qual for o modelo utilizado, indicando que os níveis mais elevados de divulgação foram associados a maiores valores dessas variáveis independentes. A associação entre alavancagem financeira e o cumprimento da divulgação foi significativa ao nível de 5% apenas quando a abordagem dicotômica foi utilizada (modelos 1 e 2).

**Tabela 8** Matriz de correlação entre as variáveis independentes e o índice de conformidade com a divulgação requerida

Painel A: Matriz de Correlação entre as Variáveis Independentes e a Variável Dependente Conforme o Modelo 1								
		SIZE	PROF	LEV	INT	BIG4	GOV	DISC
DISC <sub>1</sub>	Correlação de Pearson	0,714(***)	0,024	0,121(**)	0,410(***)	0,533(***)	0,389(***)	1
	Sig. (bicaudal)	0	0,651	0,021	0	0	0	,
	N	360	360	360	360	360	360	360
Painel B: Matriz de Correlação entre as Variáveis Independentes e a Variável Dependente Conforme o Modelo 4								
		SIZE	PROF	LEV	INT	BIG4	GOV	DISC
DISC <sub>4</sub>	Correlação de Pearson	0,684(***)	0,034	0,060	0,314(***)	0,589(***)	0,357(***)	1
	Sig. (bicaudal)	0	0,515	0,227	0	0	0	,
	N	360	360	360	360	360	360	360

SIZE: Tamanho da empresa (logaritmo natural do ativo total da empresa); PROF: Rentabilidade (ROE); LEV: Alavancagem financeira (razão dívida/ativo); INT: Listagem internacional (1 se a empresa estiver listada em bolsa de valores internacionais e 0 se não); BIG4: Auditoria por "Big 4" (1 se a empresa for auditada pela Ernest & Young, Deloitte, PwC ou KPMG e 0 se não); GOV: Governança corporativa (1 se a empresa for listada em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa e 0 se não).

DISC<sub>1</sub>: Índice de conformidade com a divulgação calculado pela aplicação do Modelo 1 (índice de conformidade com a divulgação obtido quando tanto o critério rigoroso de aplicabilidade de uma norma a uma empresa quanto a abordagem dicotômica para acumular o índice geral foram adotados).

DISC<sub>4</sub>: Índice de conformidade com a divulgação calculado pela aplicação do Modelo 4 (índice de conformidade com a divulgação obtido quando tanto o critério rigoroso de aplicabilidade de uma norma a uma empresa quanto a abordagem dicotômica para acumular o índice geral foram adotados).

Além disso, os elevados coeficientes observados para as variáveis independentes tamanho da empresa e auditoria por "Big 4" indicam uma forte associação com a variável dependente.

As correspondentes matrizes de correlação utilizando-se os modelos 2 e 3 (ver Tabela 4) também foram calcu-

ladas e obtiveram resultados muito semelhantes, por isso não foram aqui apresentadas.

A Tabela 9 apresenta os resultados da análise de regressão utilizando cada um dos quatro modelos como variável dependente.

**Tabela 9** Análise de regressão com variável dependente calculada de acordo com os modelos 1, 2, 3 e 4

Variáveis Independentes	Expectativa	Coeficiente (significância)			
		teste t			
		Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
SIZE	+	0,0406(***) (13,00)	0,0392(***) (11,68)	0,0473(***) (13,08)	0,0525(***) (12,92)
PROF	+	0,0092 (1,45)	0,0116(*) (1,7)	0,0093 (1,27)	0,0104 (1,26)
LEV	+	0,0146 (1,58)	0,0073 (0,73)	0,0016 (0,15)	-0,0127 (-1,05)
INT	+	0,0165(**) (2,26)	0,0091 (1,15)	0,0092 (1,09)	0,0023 (0,25)
BIG4	+	0,0464(***) (6,66)	0,06524(***) (8,71)	0,0682(***) (8,41)	0,0841(***) (9,27)
GOV	+	0,0086 (1,26)	-0,0009 (-0,12)	0,0086 (1,08)	0,0013 (0,15)
AG_I	?	0,0121 (0,42)	0,0036 (0,11)	0,0303 (0,90)	0,0027 (0,07)
FB_I	?	0,0076 (0,52)	0,0273(*) (-1,73)	0,0266 (1,57)	0,0301 (1,58)
TR_I	?	0,0174 (1,32)	0,0248(*) (1,76)	0,0378(**) (2,49)	0,0300(*) (1,75)
CO_I	?	0,0345(***) (-3,16)	-0,0317(***) (-2,71)	-0,0143 (-1,14)	-0,0152 (-1,07)
EL_I	?	-0,0164 (-0,83)	0,0002 (0,01)	-0,0184 (-0,81)	-0,0019 (-0,07)
EP_I	?	0,0095 (-1,05)	0,0001 (-0,01)	-0,0208(**) (-1,98)	-0,0116 (-0,98)
IM_I	?	0,0339 (-1,46)	-0,0256 (-1,02)	-0,0023 (-0,09)	0,0128 (0,042)
M_I	?	-0,0184 (-0,88)	-0,0427(*) (-1,91)	-0,0424(*) (-1,76)	-0,0733(***) (-2,70)
NM_I	?	0,0239 (0,95)	0,0249 (0,92)	0,0440 (1,51)	0,0532 (1,62)
PP_I	?	0,0064 (0,31)	0,0209 (0,93)	0,0301 (1,24)	0,0427 (1,56)
OG_I	?	-0,0418 (-2,27)	-0,0361(*) (-1,82)	-0,0466(**) (-2,19)	-0,0501(**) (-2,09)
CH_I	?	-0,0011 (-0,07)	0,0028 (-0,17)	0,0120 (0,68)	0,0058 (0,29)
BM_I	?	-0,0114 (0,12)	-0,0029 (-0,24)	0,0096 (0,73)	0,0120 (0,81)
SD_I	?	-0,1136 (-0,44)	-0,0384 (-1,39)	-0,0182 (-0,61)	-0,0203 (-0,61)
TC_I	?	0,0087 (0,57)	-0,0174 (-1,06)	0,0096 (0,55)	-0,0078 (-0,39)
TX_I	?	0,0075 (0,69)	0,0166 (-1,41)	0,0353(***) (2,79)	0,3774(***) (2,65)
TS_I	?	-0,1874 (-1,54)	-0,0056 (-0,43)	0,0052 (0,37)	0,0208 (1,31)
VP_I	?	0,0090 (0,66)	0,0284(*) (1,94)	0,0162 (1,03)	0,0272 (1,53)
R <sup>2</sup> a		59,61%	57,04%	60,98%	59,92%
Test F		0,00(***)	0,00(***)	0,00(***)	0,00(***)
N		360	360	360	360

Modelos 1 e 2: Índice de conformidade com a divulgação requerida calculado empregando a abordagem dicotômica para acumular o índice geral e o critério rigoroso (Modelo 1) ou o critério tolerante (Modelo 2) para estabelecer a aplicabilidade de uma norma a uma empresa.

Modelos 3 e 4: Índice de conformidade com a divulgação requerida calculado empregando a abordagem da conformidade parcial não ponderada para acumular o índice geral e o critério rigoroso (Modelo 3) ou o critério tolerante (Modelo 4) para estabelecer a aplicabilidade de uma norma a uma empresa.

SIZE: Tamanho da empresa (logaritmo natural do ativo total da empresa); PROF: Rentabilidade (ROE); LEV: Alavancagem financeira (razão dívida/ativo); INT: Listagem internacional (1 se a empresa estiver listada em bolsa de valores internacionais e 0 se não); BIG4: Auditoria por "Big 4" (1 se a empresa for auditada pela Ernest & Young, Deloitte, PwC ou KPMG e 0 se não); GOV: Governança corporativa (1 se a empresa for listada em um dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBovespa e 0 se não).

Sectores: AG\_I: Agri e Pesca; FB\_I: Alimentos e Bebidas; TR\_I: Comércio; CO\_I: Construção; EL\_I: Eletroeletrônicos; EP\_I: Energia Elétrica; IM\_I: Máquinas Industriais; M\_I: Mineração; NM\_I: Minerais Não Metálicos; PP\_I: Papel e Celulose; OG\_I: Petróleo e Gás; CH\_I: Química; BM\_I: Siderurgia e Metalurgia; SD\_I: Software e Dados; TC\_I: Telecomunicações; TX\_I: Têxtil; TS\_I: Transporte e Serviços; VP\_I: Veículos e Peças.

\*, \*\*, \*\*\* indicam que o coeficiente estimado é estatisticamente significativo aos níveis 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Entre parênteses: resultados do teste t.

Os resultados apresentados na Tabela 9 indicam que, no conjunto, os quatro modelos são significativos ao nível de 1%, com um valor  $F$  de 0,00 e um poder explicativo  $R^2$ -ajustado de 59,61% para o modelo 1; 57,04% para o modelo 2; 60,98% para o modelo 3; e 59,92% para o modelo 4.

Alguns resultados variam dependendo do modelo adotado, mas o tamanho da empresa e a auditoria por “Big 4” influenciam de modo significativo e positivo o índice de conformidade com a divulgação ao nível de significância de 1%, seja qual for o modelo utilizado. Assim, as hipóteses 1 e 5 deste estudo não podem ser rejeitadas, tornando possível concluir que esses fatores produzem um impacto positivo significativo sobre os níveis de conformidade por parte das empresas brasileiras com a divulgação requerida pelo IFRS.

Esses resultados confirmam a existência, também no Brasil, de uma associação positiva entre o tamanho da empresa e o nível de divulgação. De fato, empresas de grande porte conseguem absorver melhor os custos da divulgação, são mais sensíveis à visibilidade a fim de atrair capitais e, normalmente, são submetidas a exigências de divulgação mais elevadas por parte de acionistas múltiplos e institucionais e por *stakeholders* políticos e sociais. Esses resultados estão em linha com diversos estudos internacionais sobre divulgação voluntária e/ou sobre divulgação obrigatória requerida pelas normas internacionais (Cooke, 1992; Raffounier, 1995; e outros). Esses resultados também são consistentes com estudos brasileiros sobre divulgação (Lanzana, 2004; Lima et al., 2010; Mapurunga et al., 2011; e outros).

Além disso, esses resultados também confirmam a influência das quatro maiores empresas de auditoria (Big4) no grau de *compliance* das empresas brasileiras, uma vez que esses auditores exercem influência em relação às políticas de divulgação das empresas clientes e são submetidos a escrutínio especial por parte dos órgãos reguladores. Ademais,

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo desenvolveu um diagnóstico abrangente do nível de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS em seu primeiro ano de adoção plena no Brasil, mensurando tanto o índice de conformidade geral como os índices para cada norma. Foram analisados 638 itens de divulgação obrigatória, requeridos por 28 IFRS, para as 366 empresas brasileiras não financeiras listadas na BM&FBovespa.

Na análise, foram combinadas duas possíveis interpretações sobre o modo como as empresas devem divulgar em caso de não aplicação de uma norma (declarar de modo explícito sua não aplicabilidade ou simplesmente não mencioná-la nas Notas Explicativas), com duas abordagens de ponderação para a acumulação do índice (atribuição de pesos por item ou por norma). Constatamos que o índice de conformidade geral das empresas brasileiras no primeiro ano de adoção do IFRS não foi inferior a 16% nem superior a 34%. Ou seja, na melhor das hipóteses, a conformidade foi apenas parcial.

Esse nível presumivelmente baixo de cumprimento das exigências de divulgação das IFRS contrasta com a percepção do mercado (ver, por exemplo, Martins, 2011 e Torres, 2012) de que as Notas Explicativas tornaram-se muito extensas após a adoção do IFRS no Brasil, indicando que tal aumento do volume de informações parece não ter sido acompanhado por incremento proporcional de conteúdo informacional.

pode-se supor que as auditorias multinacionais tendem a transferir para seus clientes brasileiros as melhores práticas de divulgação em nível mundial. Nossas observações a respeito da variável empresa de auditoria são corroboradas pelas conclusões de Raffounier (1995), Street e Gray (2002) e Murcia e Santos (2010).

Dependendo do modelo adotado, também encontramos influência positiva significativa de outros dois fatores explicativos: listagem internacional (a 5% se o modelo 1 for utilizado) e rentabilidade (a 10% se o modelo 2 for usado). Isso não chega a surpreender, já que as empresas negociadas em mais de um mercado de capitais, doméstico e internacional, estão sujeitas a maiores exigências de informação que suas similares presentes apenas no mercado doméstico. Além disso, os resultados acerca da rentabilidade constituem uma contribuição à discussão mencionada anteriormente sobre a relevância do uso da rentabilidade como fator explicativo do nível de divulgação.

Os resultados relativos à influência do setor foram mistos, como esperado. Para as empresas dos setores de comércio, mineração e petróleo e gás, os resultados foram estatisticamente significativos em três modelos (2, 3 e 4): a associação com o índice de conformidade com a divulgação foi positiva para o setor de comércio, mas negativa para os setores de mineração e de petróleo e gás. Para outros dois setores, a significância dependeu da abordagem adotada: a associação com o setor de construção foi significativa e negativa quando a abordagem dicotômica foi utilizada (modelos 1 e 2); e a associação com o setor têxtil foi significativa e positiva quando aplicada a abordagem de conformidade parcial (modelos 3 e 4). Os setores de alimentos e bebidas e de veículos e peças mostraram associação positiva significativa quando o modelo 2 foi utilizado, e o setor de energia elétrica mostrou associação negativa significativa quando foi adotado o modelo 3.

Entre as possíveis razões para os baixos níveis de *compliance* por parte das empresas brasileiras, pode-se citar que 2010 foi o primeiro ano de adoção do IFRS, portanto, um primeiro passo de aprendizagem para as empresas brasileiras na assimilação de um sistema contábil novo, fundado em tradições culturais e institucionais (*common law*) diferentes das raízes da contabilidade brasileira (*code law*). Além disso, dificilmente se poderia esperar que o *enforcement* institucional – de acordo com as pesquisas internacionais, considerado menor em países de direito romano-germânico, em comparação com os países de influência anglo-americana – fosse radicalmente incrementado nesse primeiro ano de adoção no Brasil.

Por outro lado, é necessário considerar que a divulgação deficiente, nos dias de hoje, não constitui um problema apenas no Brasil, mas tem ensejado uma viva discussão nos EUA (Financial Accounting Standards Board - FASB, 2012), na Europa (European Financial Reporting Advisory Group - EFRAG, 2012, 2013) e, também, no próprio IASB (*International Financial Reporting Standards* - IFRS, 2013), o que aponta para possíveis melhorias futuras nas normas de divulgação.

Nesse sentido, nosso estudo constatou que o nível de conformidade foi cerca de 50% mais baixo para as normas que exigem muitos itens de divulgação, em comparação às normas que requerem poucos itens. Isso sugere que a recen-

te política dos órgãos reguladores de aumento do número de requisitos de divulgação em uma norma para aumentar a transparência não parece necessariamente eficaz, pois as empresas tenderiam a compensar um número excessivo de requisitos simplesmente desconsiderando alguns deles.

Outra implicação desses resultados para a discussão normativa decorre da variação expressiva (50%) entre os valores obtidos para o índice geral, dependendo da interpretação sobre o modo como as empresas devem divulgar em caso de não aplicabilidade de uma norma (declaração explícita de não aplicabilidade da norma ou simplesmente nenhuma menção), sugerindo, assim, aos órgãos reguladores a relevância de uma discussão sobre a melhor política de divulgação nesses casos.

Note-se que, apesar do nível relativamente baixo de conformidade com os requisitos de divulgação do IFRS observado entre as empresas brasileiras, a adoção do IFRS no Brasil, que visa a incrementar a transparência, aumentou consideravelmente a quantidade de informações requeridas, o que demanda um grande esforço de adaptação das empresas. Por outro lado, poderíamos considerar que, mesmo revelando baixos níveis de conformidade com a divulgação requerida pelo IFRS, o primeiro ano da adoção ensejou uma melhoria na transparência das empresas. Por exemplo, a Ernest Young e Fipecafi (2011) identificaram um aumento dos níveis de divulgação associados a uma regulamentação mais rigorosa, mesmo observando que diversas empresas apresentaram Notas Explicativas padronizadas e/ou informações insuficientes sobre determinados itens.

Também foram investigados alguns fatores-chave associados ao nível de divulgação, de acordo com a literatura internacional, e confirmado que tamanho da empresa e auditoria por “Big 4” estão positivamente associados a diferenças no nível

de conformidade pelas empresas brasileiras com a divulgação requerida pelo IFRS no seu primeiro ano de adoção.

Entre as limitações deste estudo, primeiramente há de se mencionar que ele se concentra no primeiro ano da adoção plena do IFRS e que não se mostra completamente imune ao viés de julgamento dos pesquisadores. Ademais, este estudo teve por objetivo verificar a conformidade pela presença ou ausência dos conteúdos de divulgação requerida nas Notas Explicativas, obviamente sem questionar a qualidade das informações exigidas e sem avaliar a clareza e relevância do conteúdo divulgado. Essas limitações abrem caminho para novas pesquisas sobre essas questões, bem como sobre possíveis associações entre o índice de conformidade com a divulgação requerida e os atributos da qualidade da informação contábil e suas implicações. Nossa abordagem dos fatores explicativos das diferenças no nível de *compliance* entre as empresas, apesar de baseada em pesquisas internacionais, também pode ser considerada uma limitação, uma vez que permanece aberta a uma análise mais profunda, com a inclusão de outros fatores específicos à realidade brasileira. Embora os estudos internacionais sobre *compliance* raramente analisem a materialidade do conteúdo informado, também consideramos a falta de análise da materialidade uma limitação deste estudo. Que essas limitações possam conduzir ao desenvolvimento de pesquisas futuras.

Apesar dessas limitações, que tornam este estudo de certa forma exploratório, esta investigação censitária e, nesse sentido, singular, espera ter contribuído com resultados relevantes para a atual discussão internacional sobre as Notas Explicativas e para a consolidação da implantação do IFRS no Brasil.

## Referências

- Akerlof, G. (1970). The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488-500.
- Archambaut, J. J., & Archambaut, M. E. (2003). A multinational test of determinants of corporate disclosure. *The International Journal of Accounting*, 38 (2), 173-194.
- Armstrong, C. S., Barth, M. E., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85 (1), 31-61.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36 (1), 5-27.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46 (3), 467-498.
- BM&F Bovespa. (2008). *Novo mercado listing rules*. Retrieved on November 1, 2011 from <http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/markets/download/regulamento.pdf>.
- Bova, F., & Pereira, R. (2012). The determinants and consequences of heterogeneous IFRS compliance levels following mandatory IFRS adoption: evidence from a developing country. *Journal of International Accounting Research*, 11 (1), 83-111.
- Chen, J. J., & Zangh, H. (2010). The impact of regulatory enforcement and audit upon IFRS compliance - evidence from China. *European Accounting Review*, 19 (4), 665-692.
- Christesen, H. B., Lee, E., & Walker, M. (2007). Cross-sectional variation in the economic consequences of international harmonization: the case of mandatory IFRS adoption in UK. *The International Journal of Accounting*, 42 (4), 341-379.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. CPC. (2011). Retrieved from <http://www.cpc.org.br>.
- 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*, 22 (87), 229-237.
- Craig, H., & Diga, J. (1998). Corporate accounting disclosure in Asean. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 9 (3), 246-274.
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International Financial Reporting Standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42 (3/4), 461-498.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46 (5), 1085-1142.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2013). Adopting a label: heterogeneity in the consequences of IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 51 (3), 495-547.
- Doupnik, T. S., & Riccio, E. L. (2006). The influence of conservatism and secrecy on the interpretation of verbal probability expressions in the Anglo and Latin cultural areas. *The International Journal of Accounting*, 41 (3), 237-261.
- Dye, R. A. (1990). Mandatory versus voluntary disclosures: the cases financial and real externalities. *The Accounting Review*, 65 (1), 1-24.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 181-185.
- Ernst & Young, & Fipecafi. (2011). *IFRS: 1º Ano: análise sobre a adoção inicial do IFRS no Brasil*. São Paulo: Ernest & Young Terco.
- European Financial Reporting Advisory Group. EFRAG. (2012). Towards a disclosure framework for the Notes. *Discussion Paper*, July. Retrieved on August, 18, 2013, from [http://www.efrag.org/files/ProjectDocuments/PAInE%20Disclosure%20Framework/121015\\_Disclosure\\_Framework\\_-\\_FINAL1.pdf](http://www.efrag.org/files/ProjectDocuments/PAInE%20Disclosure%20Framework/121015_Disclosure_Framework_-_FINAL1.pdf).
- European Financial Reporting Advisory Group. EFRAG. (2013). Towards a disclosure framework for the Notes. *Feedback Statement on Discussion Paper*, April. Retrieved on August, 25, 2013 from <http://www.ifrs.org/Alerts/PressRelease/Documents/2013/Feedback-Statement-Discussion-Forum-Financial-Reporting-Disclosure-May-2013.pdf>.
- Fekete, S., Matis, D., & Lukács, J. (2008). Factors influencing the extent of corporate compliance with IFRS – the case of Hungarian listed companies. Retrieved on April, 20, 2012, from <http://ssrn.com/abstract=1295722>.
- Financial Accounting Standards Board. FASB. (2012). Disclosure framework. *Discussion Paper*, July, 12. Retrieved on August, 25, 2013 from [http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent\\_C/ProjectUpdatePage?cid=1176156344894](http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent_C/ProjectUpdatePage?cid=1176156344894).

- Gallery, G., Cooper, E., & Sweeting, J. (2008). Corporate disclosure quality: lessons from Australian companies on the impact of adopting International Financial Reporting Standards. *Australian Accounting Review*, 46 (3), 257-273.
- Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24 (1), 1-15.
- Hail, L., & Leuz, C. (2007). Capital market effects of mandatory IFRS reporting in EU: empirical evidence. Working Paper. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1511671>.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3), 405-440.
- Hodgdon C., Tondkar, R. H., Harless, D. W., & Adhikari, A. (2008). Compliance with IFRS disclosure requirements and individual analysts forecast errors. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17 (1), 1-13.
- International Financial Reporting Standards. IFRS. International Financial Standards Board (2013). Discussion Forum, Financial Reporting Disclosure. Feedback Statement, May. Retrieved on April, 24, 2013 from [http://www.aasb.gov.au/admin/file/content102/c3/M133\\_11.3\\_Discussion\\_Forum\\_Financial\\_Reporting\\_Disclosure\\_Feedback\\_Statement.pdf](http://www.aasb.gov.au/admin/file/content102/c3/M133_11.3_Discussion_Forum_Financial_Reporting_Disclosure_Feedback_Statement.pdf).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Lanzana, A. (2004). *Relação entre o disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38 (suppl.), 91-124.
- Leuz, C., & Wysocki, D P. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research. Working Paper. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1105398](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1105398).
- Lima, V. S., Lima, G. A. S. F., Lima, I. S., & Carvalho, L. N. G. (2010). Determinantes da convergência aos padrões internacionais de contabilidade no Brasil. Working Paper. *Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Natal, RN, Brasil, 4.
- Lopes, A. B., & Alencar, R. C. (2010). Disclosure and cost of equity capital in emerging markets: the Brazilian case. *The International Journal of Accounting*, 45 (4), 443-464.
- Loureiro, D. Q., Gallon, A. V., & Luca, M. M. M. de. (2011). Subvenções e assistências governamentais (SAG): evidenciação e rentabilidade das maiores empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5 (13), 34-54.
- Maia, H. A., & Formigoni, H. (2011). Empresas de auditoria e o compliance com o nível de evidenciação obrigatório durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. Working Paper. *Anais do 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). Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade e Finanças*, 22 (57), 263-278.
- Martins, D. (2011). Adoção de IFRS dobrará notas explicativas do BNDES. *Jornal Valor Econômico*, 25 de outubro.
- Miihkinen, A. (2008). Efficiency of authoritative disclosure recommendations: evidence from IFRS transition disclosure in Finland. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 16 (4), 384-413.
- Murcia, F. D., & Santos, A. (2010). Teoria do disclosure discricionário: evidências do mercado brasileiro no período 2006-2008. Working Paper. *Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Natal, RN, Brasil, 4.
- Palmer, P. D. (2008). Disclosure of the impacts of adopting Australian equivalents of International Financial Reporting Standards. *Accounting and Finance*, 48 (5), 847-870.
- Ponte, V. M. R., Luca, M. M. M., & Cavalcante, D. S. (2010a.) Análise das práticas de divulgação do ajuste a valor presente (AVP) pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA. Working Paper. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 8.
- Ponte, V. M. R., Luca, M. M. M., Oliveira, M. C., & Aquino, L. D. P. (2010b). Análise do grau de cumprimento das práticas de divulgação definidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 13 no âmbito das companhias abertas. Working Paper. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 8.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial by Swiss listed companies. *The European Accounting Review*, 4 (2), 261-280.
- Santos, E. S., & Calixto, L. (2010). Impactos do início da harmonização da harmonização contábil internacional (Lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas. *RAE Eletrônica*, 9 (1), 1-26.
- Santos, E. S., Cia, J. N. S., & Cia, J. C. (2011). U.S. GAAP x normas brasileiras: mensuração do impacto das diferenças de normas no lucro duplamente reportado pelas empresas brasileiras emissoras de ADRs na NYSE. *Revista de Administração do Mackenzie*, 12 (1), 82-111.
- Securities and Exchange Commition. SEC. (2011). An analysis of IFRS in practice. *SEC Staff Paper*. Retrieved on September 14, 2012, from <http://www.sec.com>.
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *The Accounting Review*, 73 (4), 459-474.
- Spence, A. M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *The American Economic Review*, 92 (3), 434-459.
- Street, D. L., & Gray, S. J. (2002). Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monography. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11 (1), 51-76.
- Street, D. L., & Bryant, S. M. (2000). Disclosure level and compliance with IASs: a comparison of companies with and without U.S. listings and filings. *The International Journal of Accounting*, 35 (3), 305-329.
- Sunder, S. (2002). Regulatory competition among accounting standards within and across international boudaries. *The Journal of Accounting and Public Policy*, 21 (3), 219-234.
- Torres, F. (2012, setembro 11). Na briga da essência contra a forma prevalece o "medo". *Jornal Valor Econômico*.
- Tsalavoutas, I., Evans, L., & Smith, M. (2010). Comparison of two methods or measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements. *Journal of Applied Accounting Research*, 11 (3), 213-228.
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5 (1), 179-194.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1-3), 97-180.
- Verriest, A., Gaeremincq, A., & Thornton, D. B. (2012). Corporate governance and properties of IFRS adoption. Working Paper. Retrieved from <http://www.econtrack.nl/uploads/document/coporate%20governance%20and%20properties%20of%20IFRS%20Adoption.pdf>.
- Zarzesky, M. T. (1996). Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. *Accounting Horizons*, 10 (1), 18-37.