

## ***ANÁLISIS DEL GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LAS PRÁCTICAS DE DIVULGACIÓN DEFINIDAS POR EL PRONUNCIAMIENTO TÉCNICO CPC 13 EN EL ÁMBITO DE LAS COMPAÑÍAS ABIERTAS***

### **Vera Maria Rodrigues Ponte**

*Doctora en Contraloría y Contabilidad por la USP*

*Profesora de la Universidad Federal de Ceará – UFC*

*Dirección: Rua Dr. Tomas Pompeu 111/1200, Meireles, CEP 60160-080, Fortaleza/Ce*

*e-mail: [vponte@fortalnet.com.br](mailto:vponte@fortalnet.com.br)*

### **Márcia Martins Mendes De Luca**

*Doctora en Contraloría y Contabilidad por la USP*

*Profesora de la Universidad Federal de Ceará – UFC*

*Dirección: Rua - Cel. Jucá, 1000/1501 - Aldeota, Fortaleza/CE CEP 60.170-320*

*E-mail: [marciadeluca@ufc.br](mailto:marciadeluca@ufc.br)*

### **Marcelle Colares Oliveira**

*Doctora en Contraloría y Contabilidad por la USP*

*Profesora de la Universidad de Fortaleza – UNIFOR*

*Dirección: Rua Barão de Aracati, 2715/1301, Joaquim Távora - CEP 60115-082, Fortaleza/CE*

*E-mail: [marcellecolares@unifor.br](mailto:marcellecolares@unifor.br)*

### **Luiz Damázio Pereira de Aquino**

*Bachillerato en Ciencias Contables – UFC*

*Estudiante de Maestría en Administración y Contraloría – UFC*

*Dirección: Rua Altina Maria de Jesus, 88, Horizonte/CE.*

*E-mail: [luiazio@gmail.com](mailto:luiazio@gmail.com)*

### **Danival Sousa Cavalcante**

*Maestría en Administración y Contraloría – UFC*

*Especialista en Contabilidad y Planeación Tributaria – UFC*

*Bachillerato en Ciencias Contables – UFC*

*Dirección: Rua Moreira Gomes, 448, Vila União, CEP 60.410-720, Fortaleza/CE*

*E-mail: [danivalsc@hotmail.com](mailto:danivalsc@hotmail.com)*

---

*Editado en Portugués, Inglés y Español. Versión original en Portugués.*

---

Recibido el 10/12/10. Solicitud de Revisión el 10/03/11. Volvió a presentar el 08/09/11. Aceptado el 07/09/2011, por Valcemiro Nossa (Editor). Publicado el 27/03/12. Organização responsável pelo periódico: CFC/FBC/ABRACICON.

---

Copyright © 2012 REPEC. Todos los derechos, incluso los de traducción, son reservados. Se permite mencionar parte de artículos sin autorización previa, con tal de que se identifique la fuente.

## Resumen

Con base en las Leyes n. 11.638/07 y n. 11.491/09, el Comité de Pronunciamientos Contables (CPC) emitió el Pronunciamiento Técnico CPC 13, visando garantizar que las primeras demostraciones contables elaboradas representen un adecuado punto de partida para la contabilidad de acuerdo con la nueva legislación y definió un conjunto mínimo de prácticas de divulgación para adopción por las compañías cuando de la publicación de las demostraciones del ejercicio finalizado en diciembre de 2008. La presente investigación tuvo como principal objetivo investigar el grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación definidas en el CPC 13 por las compañías listadas en la BM&FBovespa e investigar si existió una mayor observación por las empresas de niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa (NDGC). Este estudio descriptivo investigó las notas explicativas de las Demostraciones Financieras Estandarizadas publicadas del ejercicio finalizado en 2008 de 334 compañías (muestra). Fueron utilizadas técnicas de estadística descriptiva en un análisis general y realizados exámenes no paramétricos entre medias, utilizando el modelo de Mann Whitney para el cálculo de las hipótesis investigación. Se observó un bajo grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación del CPC 13 por las compañías abiertas y después de la aplicación de exámenes no paramétricos de Mann Whitney, se verificó que en las empresas listadas en los NDGC de la BM&FBovespa fue mayor la observación del normativo, cuando comparadas con las del sector tradicional.

**Palavras-chave:** Disclosure; Prácticas de divulgación; Gobernabilidad corporativa.

## 1. INTRODUCCIÓN

El proceso de convergencia de las normas y prácticas contables brasileñas a los estándares internacionales involucró varias iniciativas, legales, institucionales y reglamentarias, adoptadas en los últimos años y tuvo como marco principal la edición de la Ley N. 11.638/07, que cambió la Ley N. 6.404/76. Los cambios implementados se destinan, principalmente, a adaptar la ley a los cambios sociales y económicos consecuentes de la evolución en el ambiente de negocios y fortalecer el mercado de capitales, mediante implementación de normas contables y de auditoría internacionalmente reconocidas. Se espera que las nuevas prácticas promuevan más transparencia y calidad de las informaciones contables presentadas por las compañías brasileñas.

A pesar de la Ley N. 11.638/07 haber entrado en vigencia el 01/01/2008, su efectiva implementación requirió la emisión de diversas normatizaciones por el Comité de Pronunciamientos Contables (CPC) aún en aquel año. Esas reglamentaciones fueron posteriormente aprobadas por la *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM), por el Banco Central de Brasil (Bacen), por el Consejo Federal de Contabilidad (CFC) y por otros órganos que regulan. También con el objetivo de suplir cuestiones relevantes para la adopción de la Ley N. 11.638/07, el 27/05/2009 pasó a actuar la Ley N. 11.491/09 (anteriormente, Medida Provisoria N. 449/08), que instituyó el Régimen Tributario de Transición, entre otras providencias.

No queda duda que el proceso de cambio en curso es el mayor ya observado en el mundo contable en los últimos 30 años, representando un desafío muy grande para profesionales y académicos. Es importante subrayar que los cambios son también culturales, razón por la cual deberá demandar algún tiempo su plena absorción por todos los usuarios de las demostraciones contables.

Ciente de esa realidad, el CPC emitió el Pronunciamiento Técnico CPC 13 (Adopción Inicial de la Ley N. 11.638/07 y de la Medida Provisoria N. 449/08), que tiene como principal objetivo asegurar que las primeras demostraciones contables elaboradas de acuerdo con las nuevas prácticas contables adoptadas en Brasil contengan informaciones que: a) proporcionen un adecuado punto de partida para la contabilidad de acuerdo con las nuevas prácticas contables adoptadas en Brasil; y b) sean transparentes y generadas a un costo que no supere los beneficios para los usuarios. Llevándose en cuenta que muchos de los cambios introducidos en la Ley N. 6.404/76 implican cambios de prácticas contables que hace mucho tiempo venían siendo adoptadas por las compañías, el CPC 13 definió un conjunto

mínimo de prácticas de divulgación para observación ya en la publicación de las demostraciones del ejercicio finalizado en diciembre de 2008. Es importante subrayar, que tales orientaciones deberían haber sido obligatoriamente observadas por las compañías abiertas, una vez que ese normativo fue aprobado por la Deliberación CVM N. 565/08.

Se resalta que el *disclosure* de informaciones puede darse de forma tanto voluntaria como compulsoria, siendo que la primera constituye una acción proactiva de la entidad, generalmente originada de los incentivos recibidos por el administrador para divulgarlas, mientras la segunda viene de acción reactiva, oriunda de reglamentación que obliga a la empresa a divulgar determinada información (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006). Como destaca Welker (1995 apud MURCIA, 2009, p. 30), las compañías poseen discricionaridad en la determinación del objetivo, del contenido, del período y de la manera de evidenciar informaciones a los usuarios externos.

Es posible que, mismo habiendo la obligación de la divulgación de informaciones acerca de la adopción inicial de la Ley n. 11.638/07 y de la Medida Provisoria n. 449/08, algunas empresas no hayan cumplido las determinaciones del CPC debido a las innúmeras dificultades que enfrentaron en la implementación de las nuevas prácticas contables.

En ese contexto, la presente investigación busca contestar al siguiente cuestionamiento: ¿Cuál es el grado de cumplimiento a las orientaciones de divulgación del CPC 13 por las compañías presentadas en la BM&FBovespa?

Diversas investigaciones indican haber una relación entre el nivel de *disclosure* y las características de gobernabilidad, sugiriendo que las empresas con mejor estructura de gobernabilidad presentarían nivel más elevado de *disclosure*, configurando mayor compromiso con la transparencia y la prestación de informaciones fidedignas (BOTOSAN, 1997; CHEN; JAGGI, 2000; ENG; MAK, 2003; FORKER, 1992; HO; WONG, 2001, LANZANA, 2004).

Así, adicionalmente, el presente trabajo investiga si existe relación entre la observación de las orientaciones de divulgación del CPC 13 por las empresas y su sector listado en la BM&FBovespa, llevándose en cuenta los sectores de niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa (NDGC) y el mercado tradicional. En ese contexto, la presente investigación busca contestar a los siguientes cuestionamientos.

Constituye, entonces, objetivo principal de la investigación, investigar el grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación definidas en el CPC 13 por las compañías listadas en la Bolsa de Valores, Mercaderías y Futuros (BM&FBovespa), investigando si existió una mayor observación por las empresas del NDGC.

Para Aguiar, Corrar y Batistella (2004, P. 338), los NDGC da BM&FBovespa visan dar “mayor transparencia al mercado de capitales como forma de atraer más inversionistas y, por consiguiente, aumentar el volumen de transacciones.” Como ya destacado, estudios académicos (BOTOSAN, 1997; FORKER, 1992) indican haber una correlación entre el nivel de *disclosure* y las características de gobernabilidad, apuntando que las empresas con mejor estructura de gobernabilidad presentan nivel más elevado de *disclosure*.

Considerándose que muchas compañías hayan enfrentado dificultades de adaptación a las nuevas normas y prácticas contables y que existe una correlación positiva entre buena estructura de gobernabilidad y nivel de *disclosure*, es hipótesis conceptual del trabajo que ni todas las compañías observaron las orientaciones de divulgación del CPC 13 y en las empresas listadas en los NDGC de la BM&FBovespa fue mayor la observación del normativo, cuando comparadas con las del sector tradicional.

El artículo está estructurado de la siguiente manera: en la sección 2, se presenta el referencial teórico del estudio; en la sección siguiente, se presentan los procedimientos metodológicos utilizados; la sección 4 trae el análisis de los datos; y, en la sección 5, se presenta la conclusión.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Governabilidade Corporativa y la Información Contable

Estudios realizados en los últimos 30 años, desde investigaciones de contabilidad en el abordaje de la información (*information approach*) han destacado la grande relevancia de la contabilidad como abastecedora de informaciones para subvencionar decisiones de inversionistas (Lopes, 2005).

El problema de esta investigación tiene sus fundamentos en el conflicto de agencia, cuyas bases conceptuales tienen raíces en el estudio de Berle y Means (1932), así como en la asimetría de la información, presente en las organizaciones en virtud de la separación entre la propiedad (accionistas) y la gestión (administradores), que surge cuando los agentes relacionados a las empresas pasan a defender intereses conflictuosos. Tal situación lleva los accionistas a buscar informaciones e instrumentos de gobernabilidad corporativa capaces de evitar que ellos sean expropiados por los administradores y que propicien el alineamiento de intereses en el ámbito de las empresas.

La disponibilidad de informaciones, en respuesta a los problemas de la asimetría informacional, representa uno de los pilares básicos de la gobernabilidad corporativa y está relacionada a sus propias orígenes. Según Camargos y Helal (2007, P. 4), “históricamente, se observa que la GC se inició en los Estados Unidos bajo la égida de la recuperación de la transparencia (*disclosure*) y la responsabilidad de rendir cuentas y monitoreo de los gestores de las grandes empresas”. La divulgación, transparencia de las informaciones componen uno de los seis principios de gobernabilidad corporativa establecidos por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) (OECD, 2009) y consta como práctica recomendada en diversos códigos y cartillas editados por otros órganos competentes en el asunto, en ámbitos nacional e internacional, a ejemplo del Instituto Brasileño de Gobernabilidad Corporativa - IBGC (IBGC, 2009), del Foro de Estabilización Fiscal (FEF) (FINANCIAL STABILITY FORUM, 2009), creado por representantes de la G-7 (ministros de la Hacienda y presidentes del Banco Central de los países-miembro), y del Banco Mundial (THE WORLD Bank, 2009).

Son innúmeros los estudios que asocian el nivel de *disclosure* de informaciones financieras y no financieras, obligatorias y voluntarias de las empresas a las respectivas estructuras de gobernabilidad corporativa. Eng y Mak (2003) investigaron el impacto de la estructura de propiedad y de la composición del consejo de administración en el *disclosure* voluntario, llevando en cuenta la divulgación de informaciones estratégicas no obligatorias, financieras y no financieras, y, según los autores, empresas de gran porte y otras con menor volumen de pasivo presentan mayor *disclosure*. Botosan (1997) investigó la asociación entre el nivel de divulgación voluntaria de informaciones y el costo de capital, con base en el volumen de informaciones divulgadas en los informes anuales de 122 empresas, en 1990. Según el estudio de Chen y Jaggi (2000), la proporción de directores no ejecutivos independientes con relación al total de directores en los consejos de las empresas fue positivamente asociada al nivel de *disclosure* y a la calidad de comprensión de las informaciones, y esa asociación se mostró debil cuando comparadas empresas de control familiar versus control no familiar. Ho y Wong (2001) estudiaron el *disclosure* voluntario de las empresas de Hong Kong, llegando a constatar que la existencia de comité de auditoría es positiva y significativamente relacionada con el volumen y la calidad del *disclosure*. También en Brasil, diversos son los estudios que buscan entender esa asociación entre el nivel de *disclosure* y las características de la estructura de gobernabilidad corporativa, pudiéndose citar Lanzana (2004), que buscó aportar para la discusión sobre el tema, todavía según la autora, hay escasez de investigaciones académicas relacionadas al asunto en el contexto brasileño.

En la opinión de Lopes (2004), la existencia de conflictos de agencia y de la asimetría de la información trata de la actividad de las organizaciones modernas de forma profunda, y el papel informacional de la contabilidad gana relevancia en ese contexto. En su visión, “todo el sistema de la contabilidad financiera o societaria puede ser analizado a la luz de la reducción de asimetría informa-

cional entre inversionistas y agentes envueltos en el conflicto de agencia” (Lopes, 2004, p.173). Aún, en la percepción de Lopes (2005), el mundo real opera con grandes diferencias informacionales entre los agentes y esas diferencias están en el centro de la propia existencia de la contabilidad.

Se resalta, así, la utilidad informacional de la contabilidad, que, variando en los ambientes legales predominantes en los diferentes países, puede ser directamente impactada por los mecanismos de gobernabilidad corporativa, mientras instrumentos de protección de los inversionistas, con relación a los administradores y a accionistas principales, en razón tanto de los conflictos de agencia cuanto de problemas de la asimetría de información. Mientras, los mecanismos de gobernabilidad corporativa también varían en función de sistema legal, ambientes institucionales, aspectos culturales e históricos y nivel de actuación de los mercados de capitales de los diversos países donde las empresas operan.

La globalización de la economía propició el surgimiento de demandas internacionales para la contabilidad, cuya función informacional tuvo sus dimensiones geográficas ampliadas. De acuerdo con Niyama (2005), la importancia de la contabilidad sobrepasó las fronteras de la empresa y de la economía doméstica, y pasó a constituir instrumento de proceso decisorio en ámbito internacional, principalmente en el actual escenario de globalización de los mercados.

Como consecuencia de eso, surgió la necesidad de comparación de las informaciones producidas por la contabilidad a nivel internacional, o sea, del proceso de armonización contable entre países, observándose la movilidad de diversos organismos en prol de la convergencia internacional de contabilidad. El *International Accounting Estándares Board* (IASB) congrega representantes de más de 140 entidades profesionales de todo el mundo, incluso de Brasil, y ha desempeñado papel fundamental en ese proceso. El objetivo del IASB de promover la convergencia de las normas de contabilidad ganó fuerza desde la decisión de la Unión Europea, mediante reglamentación aprobada en julio de 2002, obligando todas las empresas sedadas en sus países-miembros a presentar demostraciones contables afirmadas, desde 2005, con base en las normas internacionales de contabilidad del IASB, que son las *International Financial Reporting Estándar* (IFRS).

Estudios abordan las ventajas, los beneficios y las consecuencias de la adopción de las IFRS. El estudio de Christensen, Lee y Walker (2007) analiza las consecuencias económicas para las empresas del Reino Unido desde la decisión de la Unión Europea de imponer las IFRS como obligatorias. Los resultados empíricos apuntaron evidencias de que los precios de acciones de empresas del Reino Unido reaccionaron positivamente a la adopción obligatoria de las IFRS.

El estudio de Cortesi, Montani y Tettamanzi (2009) se centra en las empresas listadas en la Bolsa de Milán y en sus demostraciones financieras afirmadas, que, desde el ejercicio de 2005, deberían ser publicadas de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad. El objetivo del estudio fue identificar los principales impactos del billete del sistema de contabilidad italiano para el sistema de contabilidad internacional sobre los más importantes apartados de la demostración financiera (Logro Líquido). Los resultados provenientes de evidencias empíricas posibilitaron constatar que el impacto global sobre el Logro Líquido fue positivo, gracias a la aplicación de diferentes tasas de depreciación para diferentes activos, cuando la tasa de depreciación era menor de la que anteriormente era practicada, ocurriendo reducción en los gastos, con reflejo positivo en la ganancia.

De acuerdo con Leite (2002), la globalización de los mercados, en lo que tañe al desarrollo del mercado de capitales internacional, al crecimiento de las inversiones directas extranjeras y a la formación de bloques económicos, trae consigo la necesidad de un conjunto de normas contables internacionales que viabilicen la comparación de informaciones entre compañías.

Según Niyama (2005), la convergencia lleva en cuenta los diferentes ambientes institucionales, legales y de gobernabilidad corporativa entre los países, y no significa una estandarización, pero una armonización que, mientras busca preservar las particularidades inherentes a cada país, posibilita reconciliar los sistemas contables con otros países, de modo a mejorar el intercambio de informaciones bien como su interpretación y comprensión.

## 2.2 La Convergencia contable en Brasil: la Ley n. 11.638/07, la Ley n. 11.491/09 y el CPC 13

El proceso de armonización contable brasileño empezó a ser discutido en la década de 1990 y motivó la creación, por la CVM, de la Comisión Consultiva para Asuntos Contables que elaboró el primer Anteproyecto de revisión de la Ley N. 6.404/76, enseguida convertido en el Proyecto de Ley N. 3.741/2000 (MELLO; CIA.; 2007; GERON, 2008). Propuesto por la CVM, mencionado Anteproyecto tenía como finalidad modernizar y armonizar las disposiciones de la ley societaria vigente con los principios fundamentales y las mejores prácticas contables internacionales.

La demora de la aprobación del citado Proyecto de Ley, que ve la creación de una entidad con la finalidad de estudiar y divulgar principios, normas y estándares de contabilidad y auditoría, llevó al CFC, por medio de la Resolución CFC N. 1.055, de 07/10/2005, a crear el Comité de Pronunciamientos Contables (CPC), que, según el art. 3º de la referida resolución, tiene por objetivo:

El estudio, el preparo y la emisión de Pronunciamientos Técnicos sobre procedimientos de Contabilidad y la divulgación de informaciones de esa naturaleza, para permitir la emisión de normas por la entidad reguladora brasileña, visando la centralización y estandarización de su proceso de producción, llevando siempre en cuenta la convergencia de la Contabilidad Brasileña a los estándares internacionales.

Em 2007, a promulgação da Lei nº 11.638 alterou principalmente os dispositivos contábeis da Lei nº 6.404/76. En 2007, la promulgación de la Ley N. 11.6387 cambió principalmente los dispositivos contables de la Ley N. 6.404/76, adaptando la contabilidad nacional a los principios que norlean el estandar internacional (GERON, 2008). Según Geron (2008), el mayor cambio oriundo de la Ley N. 11.638/2007 fue la introducción de la nueva filosofía contable, abarcando la primacía de la esencia económica sobre la forma, la primacía del análisis de los riesgos y beneficios sobre la propiedad jurídica y la adopción de normas orientadas en principios y juicios. La Ley no menciona expresamente tal cambio, pero determina que la normatización contable sea hecha de manera convergente a las normas internacionales que adoptan esa filosofía.

Además de ese cambio, se resaltan otras alteraciones oriundas de la Ley N. 11.638/2007, como:

a) la creación del grupo de intangible compuesto por los bienes incorpóreos; b) la inclusión del concepto *de fair value* o valor justo en la evaluación de activos y pasivos, bajo la denominación de valor de mercado o equivalente; c) la introducción de la cuenta Ajuste de Evaluación Patrimonial, para recibir aumentos o reducciones de activos y de pasivos, en virtud de sus evaluaciones a precios de mercado; d) la inclusión de la prueba de *impairment* o prueba de reducción al valor recuperable de activos; e) la prohibición de registro de las donaciones y subvenciones para inversión en la cuenta de Reserva de Capital, debiendo ahora transitar por el resultado del ejercicio; f) la prohibición de constitución de nuevas reservas de reevaluación, cuyos saldos deben ser anulados o preservados hasta su realización; g) la sustitución de la Demostración de los Orígenes y Aplicación de Recursos (DOAR) por la Demostración de los Flujos de Caja (DFC); y h) la obligatoriedad de publicación de la Demostración del Valor Agregado (DVA) por parte de las compañías abiertas.

En virtud de la promulgación de la Ley N. 11.638/07, en 2008, el CPC emitió diversos pronunciamientos contables con aplicación direccionada para el cierre de las demostraciones contables relacionadas al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de aquel año. Como manera de resolver cuestiones que impedían la plena aplicación de las nuevas prácticas contables, fue editada la Ley N. 11.941/09. Además de introducir el Régimen Tributario Transitorio, la citada ley promovió diversas alteraciones en la Ley N. 6.404/76, visando la convergencia a las prácticas contables internacionales, como: a) la modificación de la nomenclatura de los grupos de cuentas del Activo y del Pasivo, quienes fueron subdivididos en: Circulante y No circulante; b) la eliminación de la terminología No Operacional en la Demostración del Resultado del Ejercicio (DRE); c) la eliminación del Activo Diferido; d) la eliminación del grupo Resultado de Ejercicios Futuros; y e) el cambio de denominación del término de Valor de Mercado para Valor Justo.

Ciente de que los cambios introducidos por las leyes N. 11.638/07 y N. 11.941/09 generan relevantes impactos sobre el patrimonio líquido y el resultado de las compañías, el CPC emitió el Pronunciamiento Técnico CPC 13 (Adopción Inicial de la Ley N. 11.638/07 y de la Medida Provisoria N. 449/08) visando garantizar que las primeras demostraciones contables elaboradas representen un adecuado punto de partida para la contabilidad, de acuerdo con las nuevas prácticas contables adoptadas en Brasil. El CPC 13 tuvo como principal objetivo especificar orientaciones para las medidas, registros y divulgaciones contables, en el primer año, de la aplicación de las leyes N. 11.638/07 y N. 11.941/09, o sea, el documento actúa como un guía para facilitar la adopción de esas novedades.

Las exigencias de ajustes traídos por las leyes N. 11.638/07 y N. 11.941/09 no se encuadran como cambios de circunstancias, estimativas o evento económico subsiguiente, mientras son consecuencia de proceso normativo en dirección a las normas internacionales de contabilidad. Así, los ajustes deberían ser contabilizados de acuerdo con las disposiciones contables aplicables al cambio de práctica contable, adoptándose la norma “Prácticas Contables, Cambios en las Estimativas Contables y Corrección de Errores”. Todavía, llevándose en cuenta los costes envueltos en la plena aplicación de ese normativo y las dificultades que muchas empresas podrían venir a enfrentar, el CPC 13 desobliga las entidades en el tocante a la aplicación de esa norma, debiendo ser observado apenas qué trata el § 1º del art. 186 de la Ley N. 6.404/76, según lo cual los correspondientes ajustes iniciales serán contabilizados en la cuenta de Ganancias o Perjuicios Acumulados.

Como norma general, el CPC 13 requiere que la entidad cumpla las determinaciones de las leyes N. 11.638/07 y N. 11.941/09 para la conclusión de sus primeras demostraciones contables bajo la vigencia de la nueva legislación. Permite, sin embargo, dispensas en situaciones específicas en las cuales el costo de su observación supere los beneficios a los usuarios de las demostraciones contables, o aún, en áreas en las que sea impracticable la aplicación de las exigencias. El CPC 13 también ofrece opciones de medida y registro de eventos contables complejos, facultando a las entidades la elección más adecuada en cada caso específico. A continuación, son presentadas las principales situaciones en las cuales las compañías deben hacer la selección de prácticas.

De acuerdo con el CPC 13, la empresa debe elegir la fecha de transición, que corresponde al momento en el que las nuevas prácticas pasarán a ser adoptadas, pudiendo optar entre seguir el contenido del § 1º del art. 186 de la Ley N. 6.404/76, adoptando como fecha de transición el día 1º de enero de 2008, y observar la NBC T 19.11, definiendo como fecha de transición el día 1º de enero de 2007.

Las nuevas normas de clasificación de los instrumentos financieros pueden ser aplicadas desde la fecha de la transacción original o, alternativamente, en la fecha de transición.

Los saldos existentes en el Activo Diferido, extinguido por la Ley N. 11.941/09, pueden ser reclasificados, o bajados en la fecha de transición, o aún permanecer en ese grupo hasta su completa amortización.

Según las nuevas prácticas contables, los elementos integrantes del Activo y del Pasivo consecuentes de operaciones a largo plazo, o a corto plazo, cuando relevantes, deben ser ajustados a valor presente. El cálculo del ajuste a valor presente debe ser efectuado para todos los saldos en abierto, con base en cálculo global u opcionalmente, de manera individualizada para cada grupo de cuentas. En el cálculo del ajuste a valor presente, la empresa debe optar entre la tasa de descuento con base en las condiciones de la fecha de la transacción y la tasa de descuento con base en las condiciones de la fecha de transición.

Las Leyes N. 11.638/07 y N. 11.941/09 alteraron el concepto de coligada y el alcance de la aplicación del método de la equivalencia patrimonial. Las inversiones que antes eran evaluadas por el método del costo y pasaron a ser evaluadas por la equivalencia patrimonial pueden ser ajustadas contra la cuenta Ganancias o Perjuicios Acumulados, o, si prefiere, la empresa puede hacer retrotraer el cálculo de la equivalencia, apurando agio o deságio generado en la fecha original de la inversión.

Quedó prohibida la constitución de nuevas reservas de reevaluación, debiendo los saldos existentes ser mantenidos hasta su efectiva realización, o anulados hasta el término del ejercicio social de 2008.

La DFC y la DVA, que pasaron a ser obligatorias por la nueva legislación, pueden ser publicadas de manera comparativa o no.

Se observa que, considerando la complejidad de los cambios contables y las situaciones de dispensa y elección previstas en el CPC 13, la comparabilidad y la transparencia de las demostraciones contables de 2008 pueden ser bastantes dañadas, caso las compañías no adopten buenas prácticas de divulgación, en el sentido de garantizar el entendimiento de sus demostraciones contables por los usuarios externos.

Observada la importancia de ese tema, el CPC 13 dedica especial atención a la definición de un conjunto mínimo de divulgaciones a ser observado por las entidades. La primera exigencia es que las empresas afirmen, explícitamente y sin reservas, el cumplimiento integral de la referida Ley por medio de declaración en la nota explicativa que describe la presentación de las demostraciones y/o la selección de las prácticas contables. Es requerido también:

- (a) Declaración, en nota explicativa de la base de elaboración y presentación de las demostraciones contables, de que está adoptando por primera vez la Ley nº. 11.638/07 y Medida Provisoria nº 449/08.
- (b) Presentación del sumario de las prácticas contables modificadas, acompañado de demostración de los efectos en el resultado y en el patrimonio líquido de la adopción inicial de la Ley nº. 11.638/07 y Medida Provisoria nº 449/08, con la finalidad de suplir informaciones en cuanto a la comparabilidad del resultado y del patrimonio líquido con los valores que serían logrados caso no hubiesen existido esas modificaciones. Con eso queda dispensada la divulgación del balance inicial ajustado.
- (c) Divulgación, en notas explicativas, de las opciones relevantes efectuadas por la administración, previstas a lo largo de este Pronunciamento. (CPC 13, 2008).

Entre las divulgaciones presentadas, es importante mencionar la presentación del sumario de las prácticas contables modificadas, indispensable para el buen entendimiento de las modificaciones en el patrimonio líquido y en el resultado de la compañía. El Cuadro 1 relaciona las prácticas de divulgación definidas en el CPC 13.

<b>Prácticas de Divulgación</b>
Declarar en nota explicativa el cumplimiento integral de la Ley N. 11.638/07
Declarar en nota explicativa que está adoptando por primera vez las determinaciones de la Ley n. 11.638/07 y de la MP 449/08
Presentar sumario de las prácticas modificadas por la companhia
Presentar demostración de los efectos de las nuevas prácticas contables en el resultado de 2008
Presentar demostración de los efectos de la adopción inicial de la Ley N. 11.638/07 y MP 449/08 en el patrimonio líquido
Divulgar, en notas explicativas, las opciones relevantes hechas por la administración, entre aquellas previstas en el CPC 13

**Cuadro 1- Prácticas de divulgación definidas por el CPC 13.**

### 3. METODOLOGÍA

Con el objetivo principal de investigar el grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación definidas en el CPC 13, fueron consideradas las Demostraciones Financieras Estandarizadas (DFP) de 2008 publicadas por las empresas listadas en la BM&FBovessa y disponibilizadas en la base de datos de la CVM hasta la fecha de 30/09/2009. Fueron excluidas las instituciones financieras y afines (83 empresas) y compañías cuyos datos no estaban disponibles en el portal electrónico de la CVM (16 empresas). Así, de un total de 433 empresas con demostraciones registradas en el portal electrónico de la CVM, fueron analizadas las DFPs de 334 compañías, siendo 199 del mercado tradicional (MT), 93 del Nuevo Mercado (NM), 27 del Nivel 1 (N1) y 15 del Nivel 2 (N2).

Los datos relacionados a las prácticas de divulgación adoptadas por las compañías fueron colectados de las notas explicativas (NE) de las DFPs, investigándose principalmente aquella que trataba de la

adopción inicial de la Ley N. 11.638/07 y de la MP 449/08 (convertida en la Ley N. 11.941/09). La lectura de las NES permitió identificar el grado de cumplimiento de las empresas a cada una de las seis determinaciones obligatorias definidas por el CPC 13, presentadas en el Cuadro 1. Para cada una de las seis divulgaciones obligatorias fue creada una variable dicotómica que recibió el valor 1 (cuando la empresa adhirió a la determinación) o el valor 0 (cuando la empresa no adhirió a la determinación).

Fue creada la variable Nota de Divulgación, resultante de la suma de los valores atribuidos a las variables relacionadas con el grado de cumplimiento a las divulgaciones obligatorias. Así, la variable Nota de Divulgación de cada empresa recibió un valor entero entre 0 y 6. El valor 0 indicó que la empresa no adhirió a ninguna de las divulgaciones obligatorias, mientras la nota 6 apuntó que la empresa adhirió a todas las determinaciones del CPC 13.

También fue observado el sector listado de las empresas después de consulta al portal electrónico de la BM&FBovespa en la posición del 30/09/2009. Todos los datos fueron registrados en una planilla Excel para posterior análisis con auxilio del SPSS.

Después de la completa tabulación de los datos, fueron calculadas medidas estadísticas como media, mediana, moda, varianza y desviación estandar, las cuales posibilitaron un análisis general acerca del cumplimiento de las empresas a las determinaciones de divulgación del CPC 13. Esos simples modelos estadísticos fueron utilizados también para comparar las Notas de Divulgación logradas por las empresas del mercado tradicional con las de las empresas de los demás sectores del listado.

Investigaciones generalmente relacionan la divulgación de informaciones por las empresas con la existencia de incentivos económicos, siendo importante poner en relieve los estudios de Lima (2007), Murcia y Santos (2009) y Lanzana (2004). Pereira et al (2008) observaron una asociación positiva entre el nivel de *disclosure* y la adhesión a uno de los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa de la BM&FBovespa. El estudio de Costa, Goldner y Galdi (2007) indica que la participación en los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa de la BM&FBovespa influencia el *disclosure* de los mayores bancos brasileños.

Así, apoyado en los resultados de investigaciones anteriores

Fueron definidas las siguientes hipótesis a ser testadas operacionales:

- H1: Las Notas de Divulgación de las empresas de los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa ( $ND_{NDGC}$ ) son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional ( $ND_{MT}$ ):
- H2: Las Notas de Divulgación de las empresas del Nivel 1 ( $ND_{N1}$ ) son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional ( $ND_{MT}$ ):
- H3: Las Notas de Divulgación de las empresas del Nivel 2 ( $ND_{N2}$ ) son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional ( $ND_{MT}$ ):
- H4: Las Notas de Divulgación de las empresas del Nuevo Mercado ( $ND_{NM}$ ) son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional ( $ND_{MT}$ ):

Para cálculo de las hipótesis, fueron realizados exámenes no paramétricos de diferencias entre medias, utilizándose el modelo de Mann-Whitney. El examen no paramétrico de Mann-Whitney puede ser usado cuando existen participantes diferentes en cada condición; la aplicación del examen de medias es interesante, pues evalúa si existe diferencia significativa entre las medias en cada condición (DANCEY, REIDY, 2006). Se considera importante que el examen de Mann-Whitney, diferentemente de la prueba t (Student), no tiene como premisa básica la normalidad de la distribución de los datos, o sea, para efectuar el examen de Mann-Whitney la distribución no necesita ser obligatoriamente normal. De esa manera, no fueron realizados exámenes paramétricos t (Student), porque la aplicación de la prueba *Kolmogorov-Smirnov* reveló que los datos de las muestras no presentaban distribución normal.

## 4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

### 4.1 *Compliance* con las determinaciones del CPC 13

Como manera de garantizar la transparencia y una comparación mínima entre las informaciones financieras de 2007 y las de 2008, el CPC 13 definió un conjunto de seis divulgaciones que deberían ser necesariamente observadas por las compañías abiertas cuando de la adopción inicial de la Ley n. 11.638/07 y de la MP 449/08 (convertida en la Ley n. 11.941/09), de acuerdo con lo que es presentado en el Cuadro 1.

La Tabla 1 presenta el grado de cumplimiento de las empresas investigadas en lo que tañe a las divulgaciones obligatorias definidas en el CPC 13.

Se verifica un bajo grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación del CPC 13 por las compañías abiertas. Solamente 33, o sea, menos del 10% de la muestra, declararon explícitamente el cumplimiento integral del contenido de la Ley n. 11.638/07. La presentación de la demostración de los efectos de las nuevas normas contables en el resultado y en el PL también fue negligenciada, siendo hecha por solamente 47% de las empresas. La evidenciación del sumario de las prácticas modificadas y de las opciones relevantes adoptadas reveló mayores frecuencias, sin embargo insuficientes, ya que esos dos apartados, mismo que indispensables para el entendimiento de las demostraciones, dejaron de ser divulgados por 59 y 110 empresas, respectivamente. Vale mencionar también que la presentación de los efectos de las nuevas prácticas en el resultado de 2008 y de la adopción inicial de la Ley nº 11.638/07 y MP 449/08 en el patrimonio líquido fue implementada por menos de la mitad del total de compañías investigadas.

**Tabla 1- *Compliance* con las prácticas de divulgación definidas en el CPC 13**

Prácticas de Divulgación	Sí	%	No
Declarar en nota explicativa el cumplimiento integral del contenido de la Ley n. 11.638/07	33	9,9%	301
Declarar en nota explicativa que está adoptando por primera vez las determinaciones de la Ley n. 11.638/07 y de la MP 449/08	131	39,2%	203
Presentar sumario de las prácticas modificadas por la companhia	275	82,3%	59
Presentar demostración de los efectos de las nuevas prácticas contables en el resultado de 2008	149	44,6%	185
Presentar demostración de los efectos de la adopción inicial de la Ley n. 11.638 y de la MP 449/08 en el patrimonio líquido	157	47,0%	177
Divulgar, en notas explicativas, las opciones relevantes realizadas por la administración, entre aquellas previstas en el CPC 13	224	67,1%	110

En ese escenario, es posible que analistas del mercado de capitales y demás usuarios de las demostraciones hayan enfrentado dificultades en el análisis de los resultados y de los cambios ocurridos en los patrimonios líquidos de las compañías.

Analizando el grado de *compliance* por sector listado de la BM&FBovespa, es posible observar una mayor proporción de las empresas de los sectores diferenciados en relación a la observación de las determinaciones del CPC 13 (Tabla 2). Con efecto, mientras 65,6% de las empresas del Nuevo Mercado presentaron los efectos de las prácticas contables modificadas en el resultado de 2008, solamente 34,2% de las compañías del mercado tradicional adoptaron la práctica. Situación semejante ocurrió con el apartado relacionado a la evidenciación de los efectos en el PL, implementado por 71% de las empresas del Nuevo Mercado y por solamente 32,7% de aquellas actuantes en el mercado tradicional.

**Tabla 2 - Compliance con las prácticas de divulgación definidas en el CPC 13 por sector de la BM&FBovespa**

Prácticas de Divulgación	MT			N1			N2			NM		
	Sí	%	No	Sí	%	No	Sí	%	No	Sí	%	No
Declarar en nota explicativa el cumplimiento integral del contenido de la Ley N. 11.638/07	14	7,0%	185	8	29,6%	19	3	20,0%	12	8	8,6%	85
Declarar en nota explicativa que está adoptando por primera vez las determinaciones de la Ley N. 11.638/07 y de la MP 449/08	75	37,7%	124	8	29,6%	19	4	26,7%	11	44	47,3%	49
Presentar sumario de las prácticas modificadas por la compañía	147	73,9%	52	25	92,6%	2	15	100,0%	0	88	94,6%	5
Presentar demostración de los efectos de las nuevas prácticas contables en el resultado de 2008	68	34,2%	131	12	44,4%	15	8	53,3%	7	61	65,6%	32
Presentar demostración de los efectos de la adopción inicial de la Ley N. 11.638 y de la MP 449 en el patrimonio líquido	65	32,7%	134	17	63,0%	10	9	60,0%	6	66	71,0%	27
Divulgar, en notas explicativas, las opciones relevantes hechas por la administración, entre aquellas previstas en el CPC 13	111	55,8%	88	21	77,8%	6	11	73,3%	4	81	87,1%	12

Según explicitado en la sección Metodología, fue creada una variable Nota de Divulgación que buscó sintetizar el grado de cumplimiento de las determinaciones de divulgación por las compañías. Cada empresa recibió una nota, variando de 1 a 6, en función de los apartados de evidenciación publicados. Las notas de las empresas de la muestra son explicitadas en la Tabla 3.

**Tabla 3 - Notas de divulgación por sector de la BM&FBovespa**

Sector	Nota de Divulgación							Total
	0	1	2	3	4	5	6	
MT	24	39	51	24	38	23	0	199
N1	0	3	5	6	6	6	1	27
N2	0	1	1	7	4	2	0	15
NM	2	1	12	18	32	27	1	93
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>55</b>	<b>80</b>	<b>58</b>	<b>2</b>	<b>334</b>

Llama la atención de empresas del Nuevo Mercado haberen logrado nota cero, significando que ninguna de las divulgaciones exigidas fue cumplida por referidas compañías. También no se esperaba que empresas de los Niveles Diferenciados de la BM&FBovespa alcanzaran solamente la nota 1 (uno), totalizando cinco de ellas, siendo tres del Nivel 1, una del Nivel 2 y una del Nuevo Mercado. Tres de esas empresas se limitaron a presentar el sumario de las prácticas modificadas; mientras una de ellas demostró los efectos de los cambios en el patrimonio líquido y la otra evidenció sus opciones importantes.

El análisis de los datos de la Tabla 3 revela también una concentración de las notas de las empresas del mercado tradicional en el espacio de 0 a 2, mientras las demás lograron notas entre 3 y 6. La Tabla 4 presenta la frecuencia acumulada de las notas por sector, elucidando mejor ese tema.

**Tabla 4 – Frecuencia acumulada de las notas de divulgación por sector**

Nota de Evidenciación	Mercado Tradicional		Nivel 1		Nivel 2		Novo Mercado	
	Frec.	% Acumulado	Frec.	% Acumulado	Frec.	% Acumulado	Frec.	% Acumulado
0								
1	39	31,70	3	11,10	1	6,70	1	3,23
2	51	57,30	5	29,60	1	13,30	12	16,13
3	24	69,30	6	51,90	7	60,00	18	35,48
4	38	88,40	6	74,10	4	86,70	32	69,89
5	23	100,00	6	96,30	2	100,00	27	98,92
6			1	100,00			1	100,00
<b>Total</b>	<b>199</b>	<b>-</b>	<b>27</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>-</b>

Se observa que 57,3% de las empresas del mercado tradicional lograron notas entre 0 y 2. A su vez, solamente 29,6%, 13,3% y 16,1% de las empresas del Nivel 1, del Nivel 2 y del Nuevo Mercado, respectivamente, presentaron situación semejante.

La Tabla 5 presenta la estadística descriptiva abarcando la variable Nota de Divulgación. Se observa que el grupo de las empresas del mercado tradicional presentó los menores valores para las medidas de tendencia central. Con efecto, mientras las notas de las empresas de ese sector registran media 2,41, las de los demás grupos revelan desempeño superior a 3, siendo 3,37 para las empresas del Nivel 1; 3,33 para las del Nivel 2 y 3,74 para las del Nuevo Mercado. Con relación a la variabilidad de las notas, se verificó comportamiento semejante entre las empresas del mercado tradicional y las del Nivel 1, con desviaciones estandar de 1,564 y 1,418, respectivamente. Las compañías de los demás sectores registraron menor variabilidad en las notas, con desviación estandar 1,047 para las del Nivel 2 y 1,197 para las del Nuevo Mercado. La nota 2 fue la moda (más frecuente) para las empresas del mercado tradicional, siendo 3 la moda para las de los Niveles 1 y 2 y la nota 4 la moda para las del Nuevo Mercado.

**Tabla 5 - Estadística descriptiva de las Notas de Divulgación por sector de la BM&FBovespa**

Sector	Nota de Divulgación					
	Media	Mediana	Moda	Desviación Estandar	Mínima	Máxima
MT	2,41	2	2	1,564	0	5
N1	3,37	3	3	1,418	1	6
N2	3,33	3	3	1,047	1	5
NM	3,74	4	4	1,197	0	6

#### 4.2 Análisis de las variaciones entre las medias de las Notas de Divulgación

As análises demonstram que as empresas dos segmentos diferenciados da BM&FBovespa alcLas análisis demuestran que las empresas de los sectores diferenciados de la BM&FBovespa alcanzaron Notas de Divulgación diferentes y superiores a aquellas registradas por las compañías del mercado tradicional. Sin embargo, para la confirmación de la hipótesis conceptual que norte a la investigación, es necesario investigar si hay diferencias estadísticamente significantes entre las medias de las Notas de Divulgación de las empresas enlistadas en los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa de la BM&FBovespa y de las compañías de su sector tradicional.

En ese sentido, se realizó, inicialmente, examen no paramétrico, utilizándose el modelo de Mann-Whitney, en una comparación de las notas de las empresas del mercado tradicional con las notas de las demás compañías. Según resaltado en el tópico Metodología, no fue utilizada la prueba t (Student) porque la aplicación de la prueba *Kolmogorov-Smirnov* reveló que los datos de las muestras no presentan distribución normal.

La prueba evidenció que las medias de los grupos son significativamente diferentes, al nivel de significancia del 5%, confirmándose la hipótesis de que las Notas de Divulgación de las empresas de los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional.

Enseguida, se investigó la significancia de la variación entre las medias, afrontándose solamente las empresas del mercado tradicional con las del Nivel 1. Una vez más se realizó la prueba de Mann-Whitney, optándose por la significancia exacta, una vez que se trabajó con una muestra de 27 empresas para el Nivel 1. La prueba reveló que las medias de los grupos también son significativamente diferentes, al nivel de significancia del 5%, confirmándose la hipótesis de que las Notas de Divulgación de las empresas del Nivel 1 son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional.

El modelo de Mann-Whitney también fue aplicado para investigar si eran estadísticamente significativas las diferencias entre las medias de las notas: a) de las empresas del mercado tradicional y las de las empresas del Nivel 2; b) de las empresas del mercado tradicional y las de las empresas del Nuevo Mercado. Los exámenes estadísticos rechazaron las hipótesis de igualdad entre las medias, al nivel de significancia del 5%, confirmándose entonces las hipótesis:

- a) Las Notas de Divulgación de las empresas del Nivel 2 son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional;
- b) Las Notas de Divulgación de las empresas del Nuevo Mercado son superiores a las Notas de Divulgación de las empresas del mercado tradicional.

Los resultados de los exámenes estadísticos de diferencias entre las medias son presentados en la Tabla 6.

**Tabla 6 - Resultados de los exámenes de diferencias entre medias de las Notas de Divulgación de los sectores de la BM&FBovespa**

	NDGC x MT	NM x MT	N1 x MT	N2 x MT
<b>Z</b>	-6,891	-6,708	-2,900	-2,308
<b>Mann-Whitney U</b>	7570	4824	1778	968
<b>Significancia</b>	0,000	0,000	0,002	0,010

## 5. CONCLUSIONES

La presente investigación tuvo como principal objetivo investigar el grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación definidas en el CPC 13, por parte de las compañías listadas en la BM&FBovespa y verificar se existió una mayor observancia por las empresas del NDGC.

Así, de un total de 433 empresas, fueron analizadas las notas explicativas a las Demostraciones Financieras Estandarizadas de 2008 relacionadas a 334 de ellas, siendo 199 del mercado tradicional, 93 del Nuevo Mercado, 27 del Nivel 1 y 15 del Nivel 2.

Para la muestra como un todo, la variable operacional, “Nota de Divulgación”, concebida con el objetivo de posibilitar la medida del grado de cumplimiento de las prácticas de evidenciación, alcanzó media 2,9, cuando el valor máximo era 6. Así, en una escala de 0 a 10, el grupo alcanzó media inferior a 5, indicando un bajo grado de cumplimiento de las orientaciones de divulgación del CPC 13 por las compañías abiertas.

La media de las notas de las empresas del mercado tradicional se situó en 2,41, mientras las de los sectores diferenciados fijaron valores superiores a 3: 3,37 para las empresas del Nivel 1; 3,33 para las del Nivel 2 y 3,74 para las del Nuevo Mercado. De esa manera, el estudio revela que en las

empresas de los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa de la BM&FBovespa se registró mayor proporción en el tocante a la observancia de las prácticas de divulgación.

Con el objetivo de investigar la significancia de las diferencias entre las Notas de Divulgación de los grupos de empresas, fueron realizados exámenes no paramétricos, utilizándose el modelo de Mann-Whitney, en una comparación de las notas de las empresas del mercado tradicional con las notas de las demás compañías. Los exámenes indicaron que las diferencias entre las medias de los grupos eran estadísticamente significantes, al nivel del 5%.

Así, se confirma la hipótesis del trabajo que ni todas las compañías observaron las orientaciones de divulgación del CPC 13 y en las empresas listadas en los NDGC de la BM&FBovespa fue mayor la observación del normativo, cuando comparadas con las del sector tradicional.

Los resultados del estudio corroboran investigaciones anteriores que indican haber una relación entre el nivel de *disclosure* y las características de gobernabilidad, apuntando que empresas con mejor estructura de gobernabilidad tendrían mayor nivel de *disclosure*, presentando mayor compromiso con la transparencia y la prestación de informaciones fidedignas (BOTOSAN, 1997; CHEN; JAGGI, 2000; ENG; MAK, 2003; FORKER, 1992; HO; WONG, 2001; LANZANA, 2004).

La investigación indica una asociación positiva entre el nivel de *disclosure* y la adhesión a uno de los niveles diferenciados de gobernabilidad corporativa de la BM&FBovespa, reforzando los hallazgos de Pereira et al (2008) y de Costa, Goldner y Galdi (2007).

Se sugiere, por fin, que estudios investiguen el cumplimiento de las orientaciones de divulgación definidas en los demás pronunciamientos del CPC, en virtud de la relevancia del *disclosure* para el mercado de capitales brasileño.

## REFERENCIA

AGUIAR, A. B.; CORRAR, L. J.; BATISTELLA, F. D. Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. **Revista de Administração da USP (RAUSP)**, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 338-347, out./nov./dez. 2004.

BERLE, A. A.; MEANS, G. C. **The modern corporation and private property**. Ninth printing. New Brunswick, New Jersey (U.S.A.): Transaction Publishers, 2007. Originally published in 1932 by Harcourt, Brace & World.

BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of equity capital. **The Accounting Review** 72 (3), p. 323-349, 1997.

CAMARGOS, Marcos Antônio de; HELAL, Diogo Henrique. Remuneração executiva, desempenho econômico-financeiro e a estrutura de governança corporativa de empresas brasileiras. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO-ENANPAD-ENANPAD, 31., 2007. **Anales...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

CHEN, J.; JAGGI, B. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. **Journal of Accounting and Public Policy** 19, p. 285-310, 2000.

CHRISTENSEN, Hans B.; LEE, Edward; WALKER, Martin. Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: the case of mandatory IFRS adoption in the UK. **The International Journal of Accounting**, Unites States, v. 42(4), p. 341-379, December 2007.

CORTESI, Alessandro; MONTANI, Elena; TETTAMANZI, Patrizia. IAS/IFRS adoption by italian listed companies: first empirical evidences. **International Review of Business Research Papers**, Australia, v. 5, n. 4, p. 388 -398, June 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 13 – Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08. Disponible en: <<http://www.cpc.org.br/mostraOrientacao.php?id=27>> Acceso en: 25 mar e 10 abr. 2009.

COSTA, Fábio Moraes da; GOLDNER, Fábio; GALDI, Fernando Caio. Análise dos fatores que influenciam no disclosure dos maiores bancos brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 7., 2007, São Paulo. **Anales...** São Paulo: USP, 2007. CD-ROM.

DANCEY, Christine P.; REIDY, John. **Estatística sem matemática para psicologia: usando SPSS para Windows**. Porto Alegre: Artmed, 2006.

ENG, L. L.; MAK, Y. T. Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy** 22, p. 325-345, 2003.

FORKER, J. J. Corporate governance and disclosure quality. **Accounting and Business Research** 22 (86), p. 111-124, 1992.

FINANCIAL STABILITY FORUM. Disponible en: <<http://www.fsforum.org/about/history.htm>>. Acceso en: 10 abr. 2009.

GERON, Cecília Moraes Santostaso. **Evolução das práticas contábeis no Brasil nos últimos 30 anos: da Lei 6.404/76 à Lei 11.638/07**. 2008. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, São Paulo.

HO, S. S.; WONG, K. S. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 10, p. 139-156, 2001.

IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa. 3. ed. São Paulo: IBGC, 2009. Disponible en: <<http://www.ibgc.org.br/home.asp>>. Acceso en: 5 dez .2009.

IASB. **IFRSs around the world**. Disponible en: <<http://www.iasb.org/About+Us/About+the+IASB/IFRSs+around+the+world.htm>>. Acceso en: 20 ago. 2009.

LANZANA, A. P. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 161 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, São Paulo.

LEITE, Joubert da S. J. Normas contábeis internacionais: uma visão para o futuro. **Cadernos da Faccex**, Campinas, v. 11, n. 1, p. 51-65, jan./jun. 2002.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. 118f. Tese

(Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

LOPES, Alexsandro Broedel A teoria dos contratos, governança corporativa e Contabilidade. In: IUDÍCIBUS, Sérgio; LOPES, Alexsandro Broedel. **Teoria avançada da Contabilidade**. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

MELLO, Rita de Cássia; CIA, Joanília Neide de Sales. Análise da harmonização contábil: uma comparação entre indicadores calculados pelo BR GAAP e US GAAP dos bancos com ADR listados na NYSE. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, **Anales... 7.**, São Paulo, FEA/USP. 2007.

MURCIA, Fernando Dal-Ri. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 182f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

OECD. **The OECD principles of corporate governance**. Disponível em: <<http://www.oecd.org>>. Acesso em: abr. 2009.

PEREIRA, Dimmitre Morant Vieira Gonçalves et al. 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. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DO PROGRAMAS DE PÓS GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2., 2008, Salvador. **Anales...** São Paulo: Anpcont, 2008. CD-ROM.

SUPERINTENDENTE SUBSTITUTO DA SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **Circular n. 357**, de 26 de dezembro de 2007. Disponível em: <[www.cpc.org.br/pdf/circ357\\_susep.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/circ357_susep.pdf)> Acesso em: 1 ago. 2009.

SZUSTER, Flávia Rechtman, SZUSTER, Natan. O Brasil rumo à convergência internacional da Contabilidade: o caso Gerdau S.A. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO-ENANPAD-ENANPAD, 32., 2008. **Anales...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

THE WORLD BANK. **Reports on the observance of standards and codes – ROSC**. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/ifa/rosc>>. Acesso em: 10 abr. 2009.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Informação contábil**: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais. São Paulo: Atlas, 2006.