

# **Relatório Final**

## **Projeto PIBIC 2013-2014**

### **Grau de Transparência das Emissoras de ADRs na NYSE e Cultura Contábil de seu País de Origem**

Relatório Final apresentado ao GVPesquisa  
referente ao Projeto PIBIC 2013-2014

**Pesquisador:**

Profa. Dra. Edilene Santana Santos – CFC

**Pesquisador PIBIC:**

Tiago Sandroni Porrino

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. Situação problema

Em um mundo cada vez mais globalizado, a internacionalização da economia passou a exigir a adoção de um padrão único de contabilidade, que pudesse uniformizar os conceitos e relatórios financeiros dos diversos países, dinamizando o mercado de capitais e garantindo maior confiabilidade aos investidores. Visando a essa regulamentação, as normas internacionais de contabilidade, conhecidas como IFRSs (*International Financial Reporting Standards*), estão sendo adotadas por diversos países da União Europeia e do mundo todo e mais recentemente também pelo Brasil. Desde 2010, as empresas brasileiras passaram a ser obrigadas a adotar as normas internacionais, que estão sendo adaptadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Atualmente, de acordo com o site “AdoptIFRS” (IFRS, 2014), com exceção de parte da África e alguns países do Oriente Médio, todo o resto do mundo optou pela adoção do IFRS.

Muitas das novas medidas estão aprimorando os relatórios, uma vez que eles estão se tornando mais universais e compreensíveis, o que garante uma melhor confrontação entre as informações de várias empresas e vários países. Com a globalização, há maior interdependência entre os países, o que traz a necessidade de uma linguagem contábil universal.

A adoção desse padrão trouxe inovações não só nos conceitos praticados e demonstrações contábeis, mas também inegáveis implicações na cultura contábil brasileira. De fato, o novo padrão está fundamentado na cultura contábil anglo-saxônica, construída num ambiente de *common law*, cujas normas visam oferecer apenas os princípios orientadores do julgamento contábil para a melhor expressão da realidade econômica para o mercado, em contraposição a uma contabilidade brasileira anterior originada da cultura contábil eurocontinental, fundada no formalismo do direito romano, com normas muito mais prescritivas e detalhistas, voltadas principalmente para atender a interesses fiscais. Como ressaltam Santos, Ponte e Mapurunga (2013, p. 4), “Brazilian traditional accounting stems from code law, euro-continental postures that for centuries have prioritized legal formalistic and fiscal approaches over economic reality” .

O *common law* é a base da estrutura jurídica adotada pelos países anglo-saxões, como Inglaterra e Estados Unidos, e baseia-se muito mais nos costumes da sociedade que em normas prescritivas. Por outro lado, as instituições no Brasil e nos países da Europa Continental foram construídas sob o *civil law* ou *code law*, sistema baseado no Direito Romano, em que prevalece o direito positivo e formalista, com normas prescritas por leis numerosas e detalhistas. Além disso, ao contrário dos países anglo-saxões, que possuem mercados de capitais fortes, que se constituem na principal fonte de recursos para financiar as empresas, nos países de influência eurocontinental o mercado de capitais não é tão desenvolvido e as empresas tendem a captar seus recursos financeiros primordialmente das famílias, bancos e governo, o que lhes confere uma

preocupação muito menor com a transparência das informações a serem divulgadas para o mercado de capitais. De fato, um estudo realizado por Lucas (2011) analisou o conteúdo das Notas Explicativas sobre Combinações de Negócios (IFRS 3, CPC 15) de 328 empresas cotadas na União Europeia incluídas no *STOXX Europe 600 Index* e concluiu que as empresas localizadas em países com sistemas de *common-law* apresentaram níveis superiores de cumprimento da divulgação requerida pelas IFRSs em comparação ao encontrado para as empresas localizadas em países com sistemas *civil-law*. Além disso, empresas constituídas sob o sistema *civil-law* francês apresentaram os piores níveis de cumprimento da divulgação requerida, e empresas localizadas em países dos sistemas *civil-law* Escandinavo e Alemão se encontram em um nível de *disclosure* intermediário, maior que o francês e menor que o sistema de *common law* inglês.

Na mesma linha, uma pesquisa anterior de Street e Gray (2002) abordando empresas de vários países que já haviam antecipado voluntariamente a adoção do IFRS, já haviam encontrado níveis inferiores de cumprimento das informações requeridas pelas IFRSs, principalmente em empresas sediadas em países da Europa Ocidental, como França e Alemanha.

Vários outros estudos encontraram baixos níveis de compliance com a evidenciação requerida pelas IFRSs em países sob sistema *code law*, como Finlândia (MIIHKINEN, 2008), Kenya (BOVA e PEREIRA, 2012), China (CHEN e ZANGH, 2010), Hungria (FEKETE *et al.*, 2008) e Brasil (SANTOS *et al.*, 2013; LIMA, LIMA, LIMA e CARVALHO, 2010).

Por outro lado, alguns estudos têm encontrado que empresas sediadas em países com baixo nível geral de *disclosure*, mas que tenham suas ações listadas em bolsas norte-americanas mediante ADRs (*American Depositary Receipts*) têm apresentado níveis de *disclosure* significativamente superiores aos níveis gerais de seu país de origem (STREET e BRYANT, 2000; STREET e GRAY, 2002). Esses resultados sugerem que a dupla listagem em um mercado de capitais mais desenvolvido e com maior grau de *enforcement* institucional, como o é o norte-americano, tende a influenciar positivamente o nível de *disclosure* das empresas.

De fato, algumas pesquisas têm constatado níveis de qualidade na implementação prática do padrão IFRS bastante heterogêneos entre os países e encontrado que empresas e países com baixa qualidade de implementação não têm obtido os benefícios econômicos esperados com a adoção do padrão internacional, revelando a importância central dos sistemas de *enforcement* institucional dos países para a qualidade dos relatórios financeiros publicados (DASKE *et al.*, 2008; ARMSTRONG *et al.*, 2010). Daske, Hail, Leuz e Verdi (2009) chegaram a propor a distinção entre países que adotam apenas a “marca” IFRS dos implementadores “sérios” do padrão.

É nesse contexto que emerge a questão de pesquisa aqui analisada: o quanto o grau de *disclosure* das empresas pode ser explicado pela cultura contábil de seu país de origem e o quanto esse nível de transparência é influenciado pelo grau de *enforcement* institucional do país em que suas ações são negociadas?

A existência de uma ampla variedade de empresas sediadas nos mais diversos países com dupla listagem no mercado norte-americano sob a forma de ADRs oferece uma oportunidade única para analisar essa questão, uma vez que essas empresas sofrem simultaneamente uma dupla influência no nível de *disclosure*: a influência da cultura contábil de seu país sede e a influência do elevado grau de *enforcement* institucional resultante da listagem no mercado de capitais norte-americano.

## **1.2. Objetivos**

Este trabalho visa verificar se o *enforcement* institucional adicional proporcionado pela negociação no mercado de capitais norte-americano de ações de empresas estrangeiras é forte o suficiente para eliminar as diferenças no nível de transparência das empresas associadas à cultura contábil de seu país de origem. Mais operacionalmente, este trabalho objetiva verificar se existem ou não diferenças significativas entre os índices de transparência das emissoras de ADRs na New York Stock Exchange (NYSE) associadas à cultura contábil do país de origem da empresa.

## **1.3. Metodologia**

Este estudo será empreendido mediante uma análise quantitativa de dados secundários, constituídos pelos formulários 20-F do exercício de 2012 disponibilizados em IFRS no sistema EDGAR da *Securities and Exchange Commission (SEC)* pelas empresas estrangeiras com ações negociadas na NYSE mediante ADRs.

Para avaliar o grau de *compliance* com o *disclosure* requerido pelo IFRS será elaborado um índice composto pelos itens de evidenciação sobre Transações com Partes Relacionadas requeridos pelo IAS 24 (CPC 05 no Brasil).

Os resultados serão analisados mediante estatística descritiva, testes de diferenças entre médias e regressão múltipla.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1. Cultura Contábil e Convergência Contábil Internacional

A disponibilidade de relatórios financeiros elaborados conforme sistemas contábeis de diversos países tem despertado a atenção de pesquisadores para as raízes culturais da diversidade contábil nos países. Tradicionalmente se reconhecem dois grandes modelos de sistemas contábeis: o modelo anglo-americano, que enfatiza o direito consuetudinário (*common law*), com maior espaço para julgamento profissional, o Estado pouco invasivo, o mercado de capitais sólido, a profissão contábil reconhecida e atuante, e demonstrações contábeis com foco nos investidores; e o modelo eurocontinental, que ressalta o direito formalista (*code law*), maior interferência do Estado na contabilidade com objetivos fiscais, a profissão contábil pouco reconhecida, a predominância de financiamento bancário ou familiar sobre o mercado de capitais, e demonstrações contábeis voltadas mais para credores e fisco. (NOBES, 1998; GRAY, 1980; SAUDAGARAN, 2001; RADEBAUGH, GRAY e BLACK, 2006; NIYAMA, 2005)

Baseando-se nesses autores, Santos e Calixto (2010) sintetizaram as características do modelo continental como segue:

- profissão contábil fraca e pouco atuante;
- interferência governamental nos padrões contábeis, sobretudo com ênfase fiscal;
- demonstrações voltadas prioritariamente para credores e governo e não tanto para os investidores;
- captação financeira das empresas mediante bancos e instituições governamentais e não tanto mediante o mercado de capitais.

O Brasil alinha-se aos países de tradição contábil eurocontinental; assim, para adotar o IFRS, tem que passar de uma visão fiscalista, formalista e secretiva das informações contábeis para a ênfase na primazia da essência econômica da operação sobre sua mera forma jurídica e na transparência da informação em benefício do investidor. (SANTOS e CALIXTO, 2010)

Assim, a adoção do IFRS representa uma alteração significativa na cultura contábil brasileira. Trata-se de uma profunda mudança cultural e muitos especialistas consideram que a adoção do padrão contábil internacional no Brasil fará “reinventar a profissão” (CARVALHO *apud* NIERO, 2008), uma vez que “não se trata de tarefa simples mudar a maneira como pensam auditores, contadores e acadêmicos para que adotem o “subjativismo responsável” (IUDÍCIBUS *apud* NIERO, 2008), e que, com o aumento da flexibilidade e julgamento na aplicação das normas entre as empresas, será necessário ao mercado “reaprender a analisar os balanços” (SANTOS *apud* LIPPI, 2009).

## 2.2. Pesquisas Anteriores sobre *Disclosure* sob o IFRS

Estudos apontam que uma das consequências da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade é a maior capacidade de atrair capital estrangeiro, na medida em que as empresas passam a fornecer mais informações para os investidores estrangeiros (COVRIG; DEFOND; HUNG, 2007). Além disso, uma maior qualidade na adoção do IFRS ocorre quando há incentivos para as empresas serem mais transparentes em suas demonstrações contábeis (DASKE et al, 2008).

Nesse contexto, as Notas Explicativas visam proporcionar informações que esclareçam a situação patrimonial e servir de referência para os investidores, o que demanda maior transparência da informação. Segundo Stickney, Weil, Schipper e Francis (2010, p. 16) “as notas explicativas indicam os métodos contábeis reais que a empresa usa e também fornecem informações adicionais, que detalham itens apresentados nas três principais demonstrações”.

Segundo Santos, citado por Nicoletta (2013, p.1), com a adoção do novo padrão, as Notas Explicativas tendem a ficar maiores, devido à maior quantidade de informações que devem ser apresentadas. Severini, citado por Torres (2012a) sugere que esse aumento se deve, principalmente, ao fato de as empresas, por segurança, copiarem excertos dos CPC's, que não apresentam relevância para a demonstração. O grande desafio, portanto, é informar menos e melhor.

Nessa linha, um estudo realizado por professores da FGV e de outras instituições constatou que empresas listadas no Novo Mercado, presumivelmente mais comprometidas com a transparência para os investidores, apresentaram apenas 26% das informações requeridas em seus relatórios, um índice bastante baixo, principalmente se comparado ao das empresas listadas no segmento “tradicional” chegam a um maior nível de transparência, de 31% (SANTOS, PONTE e MAPURUNGA, 2013, *apud* TORRES, 2012b).

O problema seria que as empresas não têm conseguido filtrar as informações mais importantes para o IFRS, prevalecendo o “medo” de errar. Além disso, não é possível criar uma instrução padrão para aperfeiçoar a elaboração das Notas Explicativas em todas as empresas, de forma que a essência prevaleça sobre a forma, ou seja, que as informações sejam completas e concisas. Assim, as empresas estão, aos poucos, “eliminando” as informações que não interessam ao seu segmento de atuação (TORRES, 2012a).

Lima *et al* (2008) realizaram uma pesquisa com 50 empresas brasileiras e seus resultados sugeriram que empresas maiores, mais expostas ao mercado internacional e que possuem maiores necessidades de financiamento são mais propensas a divulgar as informações requeridas pelas IFRSs.

Na mesma linha, os já mencionados estudos internacionais de Street e Bryant (2000) e Street e Gray (2002) sobre *disclosure* em IFRS também encontraram que

empresas sediadas em países com baixo nível geral de disclosure que possuem ADRs em bolsas norte-americanas apresentam níveis de *disclosure* significativamente superiores aos níveis gerais de seu país de origem. Esses resultados sugerem que a dupla listagem em um mercado de capitais mais desenvolvido e com maior grau de *enforcement* institucional, como o é o norte-americano, tende a influenciar positivamente o nível de *disclosure* das empresas.

Assim, a internacionalização da empresa e o maior *enforcement* institucional presente em bolsas internacionais, como a NYSE, tenderiam a atuar como um contrapeso à cultura contábil do país de origem da empresa, induzindo a um aumento no nível de *disclosure* das empresas.

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1. População e Amostra

A população considerada para os cálculos estatísticos é formada por todas as empresas estrangeiras que comercializam suas ações na NYSE sob a forma de ADRs<sup>1</sup>, num total de 263 empresas. Partindo-se dessa população, foram incluídas as seguintes restrições.

Primeiramente, foi feito um levantamento de quais países adotam o IFRS. Em seguida, por meio do sistema de busca EDGAR da *Securities and Exchange Commission (SEC)*, coletaram-se os formulários 20-F das empresas listadas. A análise dos formulários permitiu identificar quais empresas adotaram o IFRS nos relatórios 20-F de 2012 (publicados em 2013), objeto deste estudo.

Considerando que em 2007 a SEC permitiu às empresas estrangeiras publicarem seus relatórios financeiros (formulários 20-F) no padrão IFRS como alternativa ao padrão contábil norte-americano (US GAAP) e vários países vêm adotando o IFRS para divulgação local, era esperado que fosse encontrado um número significativo de empresas que tenham publicado seus relatórios 20-F em IFRS em 2012.

Após essa seleção, foram consideradas apenas as empresas com “S” (Sim) em ambas as perguntas, isto é, se o país adota o IFRS e se a empresa publicou seu formulário 20-F referente ao ano de 2012 de acordo com os novos padrões contábeis internacionais. Após essas eliminações, o total de empresas passou a 154. As demais, que foram desconsideradas neste estudo, por não atenderem ao objetivo da pesquisa,

---

<sup>1</sup> A Bolsa de Nova Iorque comercializa no mercado financeiro norte-americano alguns títulos de empresas que não são norte-americanas, conhecidos como ADRs (*American Depositary Receipts*). Por meio desses títulos, empresas podem comercializar suas ações sem necessariamente estarem presentes no país, simplesmente através de instituições financeiras que farão um intermédio entre o mercado financeiro e a empresa. Essas empresas se submetem a uma série de exigências legais da Bolsa que tenderiam a influenciar o grau de *compliance* com as exigências de divulgação.

publicaram, em sua maioria, as demonstrações de acordo com os US-GAAP ou então seguindo princípios regionais.

Finalmente, para fins da análise dos efeitos da cultura contábil e do grau de *enforcement* institucional sobre o nível de *compliance* com o *disclosure* requerido pelo IFRS, foram tomadas as empresas sediadas na Inglaterra, como representante do sistema de *common law*, e no Brasil e Europa Continental, como representantes do sistema de *code law*, totalizando 75 empresas (ver Anexo 1).

### 3.2. Cálculo do Índice de Compliance com a Evidenciação Requerida pelo IFRS

A análise do grau de transparência das empresas foi efetuada a partir de um *checklist* dos itens de divulgação requeridos pelas normas internacionais relativas à divulgação de transações sobre partes relacionadas, ou seja, o IAS 24 (no Brasil, o CPC 05).

De acordo com o CPC 05 (2009, p.3), “parte relacionada é a pessoa ou a entidade que está relacionada com a entidade que está elaborando suas demonstrações contábeis”. Partes relacionadas podem ser acionistas, alta administração, empresas controladas ou coligadas. A transação entre essas partes envolve transferência de recursos, podendo ser compras, vendas, distribuições de lucros ou qualquer outro tipo de operação. “Transação com parte relacionada é a transferência de recursos, serviços ou obrigações entre uma entidade que reporta a informação e uma parte relacionada, independentemente de ser cobrado um preço em contrapartida” (CPC 05, p.4).

A utilização da norma de divulgação de transações com partes relacionadas como base para a mensuração do índice de transparência das empresas se deu por uma série de razões básicas, listadas a seguir.

1. A abrangência da aplicabilidade dessa norma às empresas: como as empresas que negociam suas ações em outros países tendem a ser grandes empresas, constituídas em geral como conglomerados formados por várias pessoas jurídicas, virtualmente todas as empresas emissoras de ADRs na NYSE, objeto desta pesquisa, devem possuir transações com partes relacionadas, o que garante um bom tamanho da amostra.
2. As transações com partes relacionadas tendem a ser bastante frequentes e relevantes nesse tipo de empresa.
3. As transações com partes relacionadas podem ser efetuadas em parâmetros bastante diferentes dos de mercado, e o entendimento dos parâmetros utilizados pelas empresas tende a ser bastante relevante para a avaliação econômica da empresa pelos investidores.
4. As empresas tendem a ter certa resistência em dar *full disclosure* dessas transações, certamente por temerem divulgar segredos estratégicos de seu negócio. De fato, uma pesquisa de Santos et. al. (2013), que analisou o grau de *compliance* com o *disclosure* requerido por diversos CPCs em



2010, ano de adoção das IFRSs no Brasil, mostrou que a divulgação de transações com partes relacionadas foi a segunda norma com menor índice de *disclosure*, perdendo apenas para a divulgação de propriedades para investimento, que tem sua aplicabilidade restrita a poucas empresas. Pelo estudo, apenas 11% das divulgações sobre transações com partes relacionadas requeridas pela norma foram apresentadas pelas empresas brasileiras. Essa resistência ao *full disclosure* pode levar a certa discricionariedade no julgamento pelas empresas sobre o que e em que extensão divulgar, resultando em diferenças observáveis no nível de disclosure de um item obrigatório por norma, que poderiam ser explicadas por diferenças na cultura contábil do país de origem da empresa.

### 3.3. Critérios do *Checklist*

O checklist foi composto por todas as exigências de evidenciação contidas no IAS 24. As categorias correspondem aos parágrafos da norma que contêm exigências de divulgação. Como em geral um parágrafo continha mais de uma exigência de divulgação, seu conteúdo foi subdividido em itens de divulgação requerida, de modo a não dar margem para apontamento de divulgação parcial (ver Anexo 2).

O *checklist* foi elaborado para estimar o grau de cumprimento pelas empresas dos itens de divulgação requeridos pelo IFRS. Considerou-se apenas que a norma (IAS 24 ou CPC 05) não se aplicava a uma empresa quando estava explicitamente escrito que a empresa não tinha transações com partes relacionadas ou que estas eram pouco significativas e não havia qualquer valor na conta transações com partes relacionadas nem no Balanço Patrimonial nem na Demonstração do Resultado da empresa.

Para fins de apontamento do grau de cumprimento dos itens de divulgação requerida foram utilizados os seguintes critérios:

1. S (Sim): A empresa divulgou a informação
2. NN (Não): A empresa não divulgou a informação
3. NI (Não Informado): A empresa não informou se possui ou não relação com determinada parte relacionada.
4. NA (Não se Aplica): A empresa afirma, explicitamente, que não possui relação com determinada parte relacionada e não apresenta valor nenhum relativo a partes relacionadas nem no Balanço Patrimonial nem na Demonstração do Resultado.

### 3.4. Critério para cálculo dos Índices de *Disclosure*

Dada a grande ocorrência de ausência de uma informação clara sobre se a empresa realmente não possuía transações com um tipo específico de parte relacionada ou se ela simplesmente nada informou sobre o item porque não forneceu a informação requerida levou a uma dificuldade adicional na análise e, conseqüentemente, à necessidade de se calcularem dois índices de *disclosure* alternativos: um mais estrito,

que traduz todos os NIs como não divulgou a informação requerida (índice 1), e um mais condescendente, que interpreta os NIs como “não se aplica” (índice 2), conforme segue:.

**Índice 1:** É um índice mais estrito, ou seja, analisa rigorosamente se a empresa atendeu às exigências. O índice foi calculado dividindo-se o número de S (atendimento à norma) pelo total de perguntas subtraído do número de NA (quando a empresa disse explicitamente que a pergunta não se aplicava ao seu modelo de negócio). Por ser um índice mais preciso e pouco flexível, os resultados obtidos foram inferiores aos do Índice 2.

**Índice 2:** É um índice mais tolerante quanto ao cumprimento das normas do CPC, pois considera se uma empresa nada mencionou sobre a existência de transações com algum tipo de parte relacionada é porque ela não possui esse tipo de transação, ou seja, a empresa só omite informação sobre transações que não possui. Matematicamente, dividiu-se o número de S pelo total de perguntas subtraído do número de NA e NI (empresa não informou). Como era de se esperar, esse índice apresentou valores superiores aos do Índice 1, indicando um maior atendimento às exigências.

Os índices são utilizados para estimar o nível de *compliance* das empresas, abrangendo duas perspectivas distintas: a primeira, quando a empresa declara explicitamente que não possui relações com partes relacionadas (não se aplica) e a segunda, quando a empresa simplesmente omite tal informação. A utilização dos dois índices permite uma abordagem mais tolerante e outra mais rigorosa, possibilitando medir as diferenças causadas nos resultados pela interpretação do investigador.

### 3.5. Modelagem e Análise dos Dados

Esta pesquisa analisa, portanto, dados secundários, constituídos pelos formulários 20-F do ano de 2012 disponibilizados no site da SEC (sistema EDGAR) pelas empresas estrangeiras emissoras de ADRs na NYSE.

Os objetivos desta pesquisa serão operacionalizados mediante o teste da seguinte hipótese principal:

H<sub>0</sub>: Não há diferença significativa entre os índices de *disclosure* das empresas emissoras de ADRs na NYSE associada à cultura contábil do seu país de origem.

H<sub>1</sub>: Há diferença significativa entre os índices de *disclosure* das empresas emissoras de ADRs na NYSE associada à cultura contábil do seu país de origem.

A impossibilidade de rejeição de H<sub>0</sub> indicaria que as diferenças no grau de *disclosure* associadas à cultura contábil, região de influência, grau de *enforcement* institucional e outras especificidades locais tendem a desaparecer quando a empresa passa a negociar suas ações em um ambiente de grande *enforcement* institucional, como

o é o norte-americano, sugerindo que a empresa teria se descolado das características contábil-culturais e institucionais originais de seu país sede.

As análises serão efetuadas por meio de testes de diferença entre médias, correlações e regressão. Será desenvolvido um modelo estatístico de regressão múltipla, que terá o índice de *disclosure* das transações com partes relacionadas como variável dependente (Y), tendo a cultura contábil do país sede da empresa como variável independente (X). O tamanho da empresa e o grau de materialidade das transações com partes relacionadas serão utilizados como variáveis de controle, conforme a equação a seguir:

$$DISC = \beta_0 + \beta_1 MAT + \beta_2 CUL + \beta_3 TAM$$

**DISC = Disclosure:** calculado conforme os índices 1 e 2 descritos anteriormente.

**TAM = Tamanho da empresa:** Para estimar o tamanho da empresa utilizou-se o logaritmo de seu patrimônio líquido. O tamanho é importante porque muitos estudos mostram uma relação positiva entre o tamanho da empresa e o nível de *disclosure*.

**CUL = Cultura Contábil do país (Code Law X Common Law):** Brasil e Europa Continental ressaltam o modelo Code Law (representado na regressão por 1). Já a Inglaterra, enfatiza o Common Law (representado na regressão por 0). Variável *dummy*.

**MAT = Materialidade:** A materialidade é um parâmetro extremamente complexo, visto que depende do julgamento de usuários, auditores ou preparadores. Para operacionalizar o conceito de materialidade na pesquisa foi utilizada a proporção das transações com partes relacionadas em relação ao patrimônio líquido da empresa. Como o IAS 24 requer a informação tanto do montante como do saldo de transações com partes relacionadas, para fins de determinação do grau de materialidade da informação foi tomado o maior valor entre os quocientes (1) montante de transações com partes relacionadas dividido pelo total do patrimônio líquido e (2) saldo de transações com partes relacionadas dividido pelo total do patrimônio líquido.

As variáveis independentes, já descritas, estão resumidas na Tabela 1.

Tabela 1: Variáveis independentes

| Variável              | Cálculo  |
|-----------------------|--|
| Tamanho da empresa    | Logaritmo do Patrimônio Líquido                                    |
| Code Law x Common Law | Brasil e Europa Continental: Code Law ; United kingdom: Common Law |
| Materialidade         | Maior valor entre Montante/PL e Saldo/PL                           |

Para a aplicação do modelo de RLM (Regressão Linear Múltipla), há quatro suposições a serem seguidas: variável aleatória com média zero, distribuição normal, variância constante para quaisquer valores das variáveis independentes e erros independentes. Será efetuada uma análise dos resíduos e, caso as suposições não estejam satisfeitas, o modelo será considerado inválido, havendo a necessidade de formulação de outro modelo. Para avaliar se o modelo é eficiente, será feito um estudo de multicolinearidade, uma vez que “quando a multicolinearidade é grave – ou seja, quando duas ou mais das variáveis independentes são altamente correlacionadas -, podemos ter dificuldade para interpretar os resultados dos testes t sobre os parâmetros individuais” (Anderson, p. 505). Logo, a multicolinearidade limita a credibilidade nos coeficientes calculados.

## **4. RESULTADOS**

Nesta seção estão resumidas as principais análises da etapa quantitativa da pesquisa. Primeiramente, efetuou-se uma análise descritiva da composição dos índices que serão utilizados no estudo, como resultado da etapa qualitativa (aplicação do Checklist), bem como das variáveis usadas na regressão. Na sequência foi realizado um estudo para avaliar a distribuição dos dados. A seguir, foram efetuados testes de diferença entre médias para diferentes parâmetros de materialidade. Por fim, rodou-se o modelo de regressão para testar as hipóteses já estabelecidas.

### **4.1. Análise Descritiva**

#### **4.1.1. Análise Descritiva dos Índices de *Disclosure***

Os resultados completos do apontamento do checklist estão apresentados como Anexo. Conforme pode ser observado no Anexo 2, muitas empresas omitem as informações. Em função disso, considerou-se importante para a interpretação dos índices por pergunta e por bloco, incluir a informação de quantos “não-informados (NI)” as empresas apresentaram. Nota-se que o item “Transações com proprietários individuais” teve 72 NI, o que reflete em seu baixíssimo Índice 1. Já o índice 2, que é mais tolerante por considerar o fato de a empresa não ter se pronunciado sobre o item como sendo equivalente a não possuir transações com a parte relacionada, indicou um cumprimento praticamente total. Além disso, as transações da empresa com sua controladora também apresentaram um grande número de não-informados (em torno de 38 empresas, do total de 75). Outros blocos pouco informados foram os de “Transações com o pessoal chave da administração” e “Relações com o Governo”. Das 75 empresas, 41 não informam se tiveram transações com os gestores-chave e 44 não especificam se possuem ou não relações com o Governo.

Conforme se observa no Anexo 2, transações com associadas e *joint-ventures* foram as mais informadas pelas companhias analisadas, tendo como consequência índices 1 e 2 de *compliance* com a divulgação requerida pelo IAS 24 mais satisfatórios (24% e 36%, respectivamente).

A Tabela 2 apresentada a seguir resume a aplicabilidade dos critérios adotados em cada uma das categorias estabelecidas pelo IFRS (IAS 24). O total de categorias é diferente devido à desigualdade na quantidade de subcategorias utilizadas durante a coleta dos dados.

Tabela 2: *Compliance* com o *disclosure* requerido, por categoria

| <b>Categorias</b>  | <b>S</b> | <b>NN</b> | <b>NI</b> | <b>NA</b> | <b>Total</b> | <b>Ind 1</b> | <b>Ind 2</b> |
|--|----------|-----------|-----------|-----------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Itens de Evidenciação Requeridos na Seção 7B do Formulário 20-F</b>   |          |           |           |           |              |              |              |
| Transações com Proprietários Individuais e familiares próximos   | 2        | 0         | 216       | 7         | 225          | 1%           | 100%         |
| Empréstimos/garantias, com parte relacionada que é instituição financeira regulada pelo Federal Reserve  | 0        | 0         | 0         | 225       | 225          | 0%           | 0%           |
| Empréstimos/garantias, com parte relacionada que é instituição financeira não regulada pelo Federal Reserve (instituição financeira estrangeira)   | 76       | 63        | 129       | 28        | 296          | 28%          | 55%          |
| Empréstimos/garantias, com parte relacionada que é instituição financeira não regulada pelo Federal Reserve (instituição financeira estrangeira), se estiver protegida de dar as informações pela Legislação local | 0        | 4         | 0         | 296       | 300          | 0%           | 0%           |
| <b>Itens de Evidenciação Requeridos pelo IAS 24</b>  |          |           |           |           |              |              |              |
| Nome da Controladora   | 75       | 0         | 0         | 150       | 225          | 100%         | 100%         |
| Remuneração da Gestão  | 239      | 160       | 41        | 4         | 444          | 54%          | 60%          |
| Transações com a Controladora  | 75       | 127       | 302       | 95        | 599          | 15%          | 38%          |
| Transações com Subsidiárias/Controladas  | 76       | 163       | 251       | 102       | 592          | 16%          | 33%          |
| Transações com Associadas, Joint Ventures, Outras  | 128      | 228       | 168       | 68        | 592          | 24%          | 36%          |
| Transações com Pessoal Chave da Administração  | 31       | 69        | 328       | 164       | 592          | 7%           | 31%          |
| Transações com Entidades ligadas ao Governo  | 40       | 16        | 284       | 104       | 444          | 12%          | 71%          |
| <b>Índice Geral de <i>compliance</i> com a evidenciação requerida pelo IAS 24</b>  |          |           |           |           |              | <b>23,5%</b> | <b>50%</b>   |

Conforme se observa na Tabela 2, as categorias mais atendidas, de acordo com o Índice 1 (mais estrito) foram: Nome da Controladora, Remuneração da Gestão, Empréstimos/garantias, com parte relacionada que é instituição financeira não regulada pelo Federal Reserve (instituição financeira estrangeira) e Transações com Associadas, Joint Ventures e Outras.

Já com o Índice 2, que é mais tolerante quanto à interpretação do relatório, as categorias mais atendidas foram: Nome da Controladora, Transações com Proprietários Individuais e familiares próximos, Transações com Entidades ligadas ao Governo, Remuneração da Gestão e Empréstimos/garantias, com parte relacionada que é instituição financeira não regulada pelo Federal Reserve (instituição financeira estrangeira).

A diferença observada entre os dois índices quanto ao grau de atendimento é consequência do grande número de “NI” do checklist. Sendo assim, o índice 2 é extremamente importante, pois expõe uma visão mais flexível.

#### 4.1.2. Estatística Descritiva das Variáveis da Regressão

Com o intuito de examinar melhor os dados obtidos e verificar o grau de variação presente nos dados, construiu-se a Tabela 3, que sumariza a estatística descritiva das variáveis envolvidas no trabalho. Como era de se esperar, o Índice 2 possui média bem superior ao Índice 1 (aproximadamente o dobro), devido à sua maior tolerância quanto à interpretação da omissão de informações no Formulário 20-F.

Tabela 3: Estatística descritiva das variáveis contínuas da regressão

| Estatística descritiva | Índice 1 | Índice 2 | Materialidade | Log PL |
|------------------------|----------|----------|---------------|--------|
| Média                  | 0,23     | 0,50     | 0,24          | 5,06   |
| Mediana                | 0,21     | 0,48     | 0,08          | 4,70   |
| Moda                   | 0,15     | 0,53     | 0,00          | 4,20   |
| Desvio padrão          | 0,11     | 0,16     | 0,48          | 1,48   |
| Curtose                | 1,96     | 2,69     | 26,81         | -0,03  |
| Assimetria             | 1,22     | 1,09     | 4,62          | 0,76   |
| Mínimo                 | 0,05     | 0,11     | 0,00          | 2,17   |
| Máximo                 | 0,60     | 1,00     | 3,42          | 9,46   |
| Contagem               | 75       | 75       | 74            | 75     |

#### 4.2. Testes de Normalidade

Foi aplicado o teste de normalidade de Anderson-Darling para verificar se a distribuição dos dados se comporta sob a forma de uma curva Gaussiana. O valor-p obtido foi menor do que 5%, o que indica que a distribuição não é normal. Além disso, foram feitos alguns gráficos de teste de normalidade de resíduos pelo software estatístico Minitab, apresentados a seguir, com o intuito de reforçar a conclusão do teste de Anderson-Darling.

Gráfico 1: Teste Anderson-Darling para o Índice 1

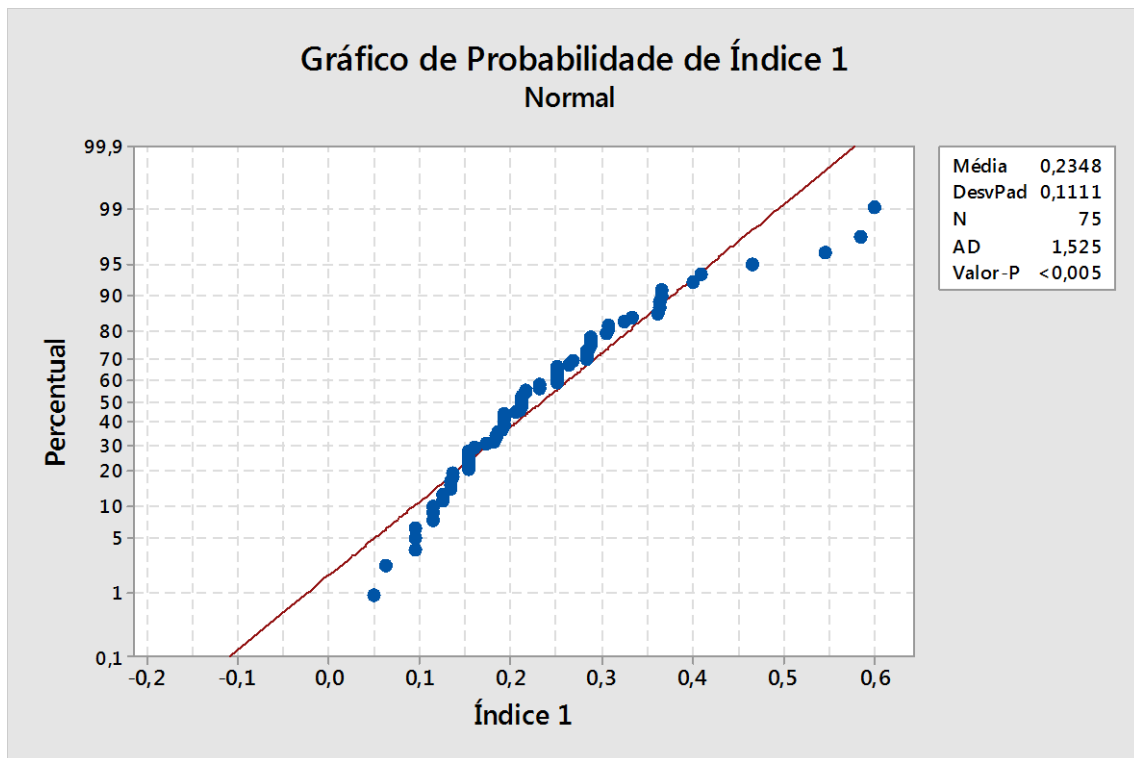


Gráfico 2: Testes de normalidade de resíduos para o Índice 1

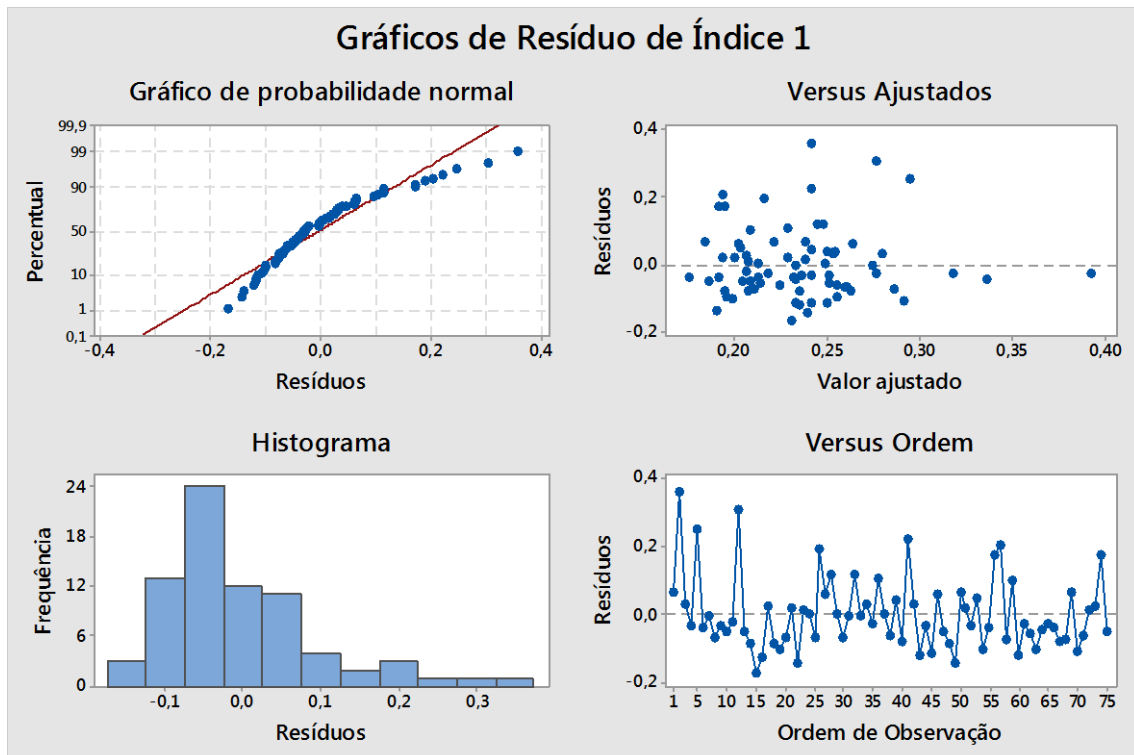


Gráfico 3: Teste de Anderson-Darling para o Índice 2

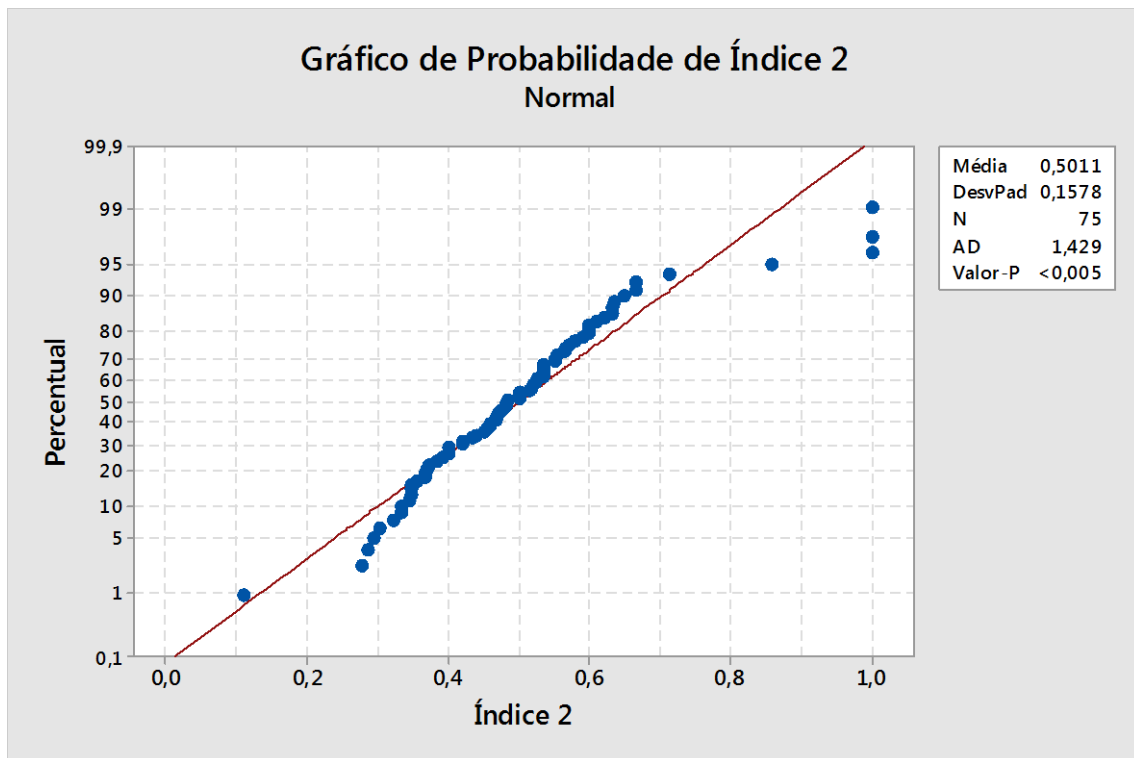
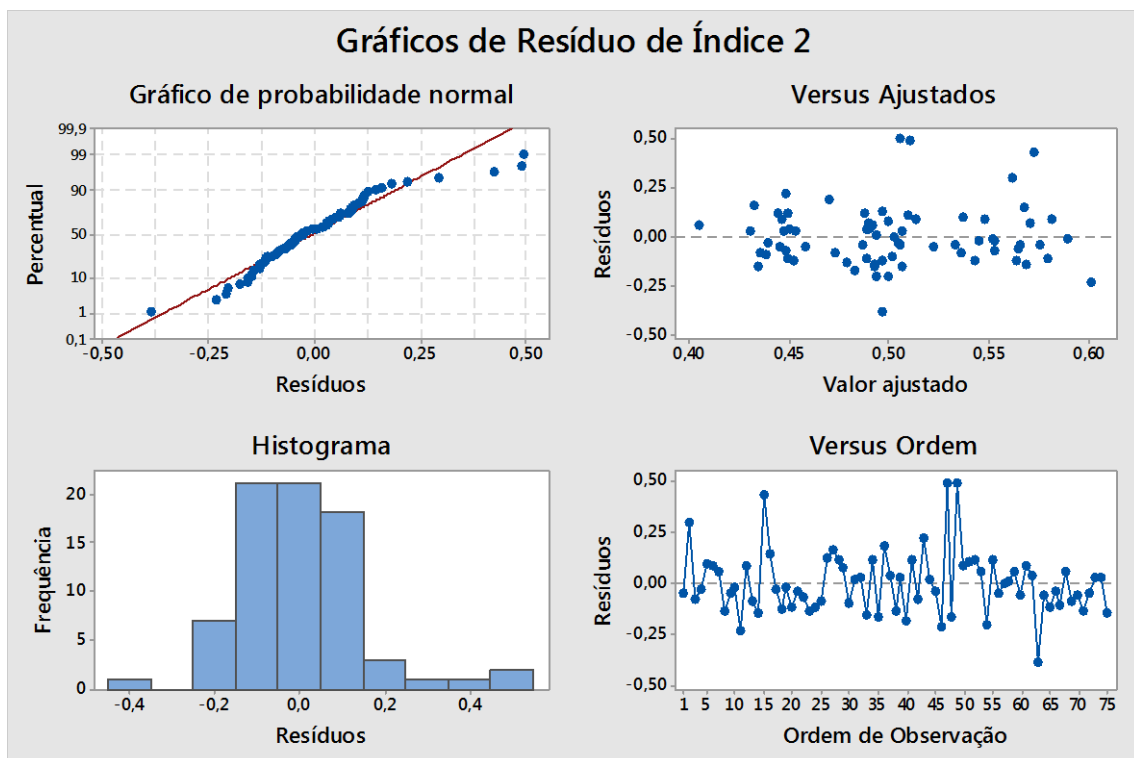


Gráfico 4: Testes de normalidade de resíduos para o Índice 2





### 4.3. Análise dos Testes de Diferenças entre Médias para Diferentes Parâmetros de Materialidade da Informação

Devido aos resultados negativos dos testes de normalidade, realizou-se um teste não-paramétrico de Mann-Whitney para analisar as diferenças entre as médias dos índices de disclosure entre países de cultura contábil *code law* e *common law*, visto que as duas amostras são independentes.

Dado que a materialidade da informação a ser divulgada é uma questão de julgamento profissional do preparador da informação e do auditor, foram efetuados testes de diferença entre médias primeiramente sem considerar a materialidade da informação e, a seguir, para três parâmetros alternativos de materialidade: (1) a informação sobre transações com partes relacionadas é material quando o maior valor entre o montante e o saldo das transações realizadas representa pelo menos 2,5% do patrimônio da empresa; (2) quando essa proporção é de pelo menos 5% ; e (3), de 10%.

Conforme pode ser verificado na Tabela 4, a diferença entre o *disclosure* médio verificado entre as empresas sediadas em países de cultura contábil *code law* e o observado em países de cultura *common law* não foi considerada estatisticamente significativa quando o índice 1 (estrito) é usado para medir o grau de cumprimento das exigências de *disclosure* do IFRS sobre transações com partes relacionadas.

Tabela 4: Testes Code Law X Common Law, levando-se em conta diferentes níveis de materialidade para o Índice 1

| Materialidade      | N  | Média | Mediana | Teste Mann-Whitney |
|--------------------|----|-------|---------|--------------------|
| Sem materialidade  | 75 | 0,24  | 0,21    |                    |
| Code Law           | 56 | 0,24  | 0,21    | 0,82               |
| Common Law         | 19 | 0,25  | 0,22    |                    |
| Materialidade 2,5% | 44 | 0,25  | 0,21    |                    |
| Code Law           | 33 | 0,25  | 0,21    | 0,86               |
| Common Law         | 11 | 0,29  | 0,22    |                    |
| Materialidade 5%   | 38 | 0,26  | 0,23    |                    |
| Code Law           | 28 | 0,25  | 0,23    | 0,90               |
| Common Law         | 10 | 0,29  | 0,24    |                    |
| Materialidade 10%  | 34 | 0,26  | 0,21    |                    |
| Code Law           | 24 | 0,24  | 0,21    | 0,89               |
| Common Law         | 10 | 0,29  | 0,21    |                    |

Quando o índice 2 (mais tolerante) é aplicado para medir o grau de disclosure a diferença é estatisticamente significativa (*p-value* de 0,02) apenas se não for considerada a questão da materialidade da informação. Mas, na medida em que se

considere como material apenas a informação com parte relacionada que represente 2,5% ou mais do seu patrimônio líquido, ou mesmo 5% ou 10%, não se pode rejeitar a hipótese de que as médias de *disclosure* das emissoras de ADRs são estatisticamente iguais, independentemente da cultura contábil do seu país de origem (Tabela 5).

Nota-se que o valor-p do índice 2 foi significativo quando não exclui-se a informação não material, revelando, portanto, que o índice é sensível à materialidade das transações.

Tabela 5: Testes Code Law X Common Law, levando-se em conta diferentes níveis de materialidade para o Índice 2

| Materialidade      | N  | Média | Mediana | Teste Mann-Whitney |
|--------------------|----|-------|---------|--------------------|
| Sem materialidade  | 75 | 0,47  | 0,48    |                    |
| Code Law           | 56 | 0,46  | 0,47    | 0,02               |
| Common Law         | 19 | 0,52  | 0,52    |                    |
| Materialidade 2,5% | 44 | 0,48  | 0,49    |                    |
| Code Law           | 33 | 0,47  | 0,47    | 0,11               |
| Common Law         | 11 | 0,53  | 0,53    |                    |
| Materialidade 5%   | 38 | 0,49  | 0,49    |                    |
| Code Law           | 28 | 0,48  | 0,47    | 0,19               |
| Common Law         | 10 | 0,53  | 0,52    |                    |
| Materialidade 10%  | 34 | 0,49  | 0,48    |                    |
| Code Law           | 24 | 0,47  | 0,47    | 0,13               |
| Common Law         | 10 | 0,53  | 0,47    |                    |

Esses resultados indicam que, dentre as emissoras de ADRs, de fato, não há diferença significativa entre o grau de *disclosure* das empresas provenientes de países que adotam o sistema *code law* e de países que adotam o sistema *common law*, acentuando que o *enforcement* da NYSE prevalece sobre tais diferenças de cultura contábil.

#### 4.4. Análises de Correlação e Regressão

##### 4.4.1. Análise de Correlação

Para medir possíveis forças de relacionamento linear entre as variáveis, gerou-se uma matriz de correlação. Conforme indicam as Tabelas 6 e 7, nenhuma das variáveis apresentou correlação forte (superior a 0,70) entre si (indicando não haver evidência de multicolinearidade), seja com o Índice 1 ou com o Índice 2.

Tabela 6: Matriz de correlação com o Índice 1

|                       | Materialidade | Code Law X Common Law | Log PL | Índice 1 |
|-----------------------|---------------|-----------------------|--------|----------|
| Materialidade         | 1,00          |                       |        |          |
| Code Law X Common Law | -0,06         | 1,00                  |        |          |
| Log PL                | -0,02         | 0,42                  | 1,00   |          |
| Índice 1              | 0,25          | -0,11                 | 0,13   | 1,00     |

Tabela 7: Matriz de correlação com o Índice 2

|                       | Materialidade | Code Law X Common Law | Log PL | Índice 2 |
|-----------------------|---------------|-----------------------|--------|----------|
| Materialidade         | 1,00          |                       |        |          |
| Code Law X Common Law | -0,06         | 1,00                  |        |          |
| Log PL                | -0,02         | 0,42                  | 1,00   |          |
| Índice 2              | -0,04         | -0,25                 | -0,25  | 1,00     |

#### 4.4.2. Análise de Regressão

Para reforçar a confiabilidade dos resultados apurados na seção anterior quanto aos testes de diferença entre médias, nesta seção realizou-se uma análise de regressão para determinar a relação entre o grau de disclosure (variável dependente) e as variáveis independentes cultura contábil do país de origem da empresa, o grau de materialidade da informação e o porte da empresa.

O modelo de regressão foi desenvolvido para testar se as diferenças entre a cultura contábil do país de origem das empresas emissoras de ADRs na NYSE são significativas o suficiente para subsistir diante do alto grau de *enforcement* presente na bolsa norte-americana. A Tabela 8 a seguir resume os resultados obtidos na regressão.

Tabela 8: Análise da regressão

| Variáveis Independentes | Coeficiente (significância) |                     |                    |
|-------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------|
|                         | Expectativa                 | Índice 1            | Índice 2           |
| Tamanho da empresa      | +                           | 0,011*<br>(1,330)   | -0,007<br>(-0,821) |
| Code Law X Common Law   | -                           | -0,027<br>(-0,938)  | -0,040<br>(-1,297) |
| Materialidade           | +                           | 0,0532**<br>(2,238) | 0,009<br>(0,347)   |
| Constante (intersecção) | +                           | 0,188<br>(4,431)    | 0,544<br>(12,075)  |
| R <sup>2</sup> a        |                             | 6%                  | 2%                 |
| Teste F                 |                             | 2,341               | 1,411              |
| N                       |                             | 68                  | 68                 |

\*.\*\*.\*\*\* indicam que o coeficiente é estatisticamente significante a 10%, 5% e 1%, respectivamente.  
Em parênteses: resultado do teste t

O R<sup>2</sup> ajustado dos índices (6% e 2%) indica que as variáveis independentes não conseguem, em conjunto, explicar a variável dependente, ou seja, as diferenças entre o grau de transparência das transações com partes relacionadas não podem ser explicadas pela diferença entre a cultura contábil do país de origem da empresa e pelas variáveis de controle utilizadas no modelo.

Conforme se observa pela regressão de ambos os índices (1 e 2), não há evidências estatísticas para rejeitar a hipótese nula (H<sub>0</sub>), de que o nível de *compliance* de emissoras de ADRs na NYSE em relação ao *disclosure* obrigatório de transações com partes relacionadas independe da cultura contábil de seu país de origem. Sendo assim, o elevado grau de *enforcement* institucional da NYSE suplantaria as diferenças culturais dos países de origem das empresas como fator explicativo do grau de atendimento das empresas às exigências de evidenciação das normas internacionais de contabilidade (IFRSs).

A variável materialidade das transações com partes relacionadas exerce influência significativa positiva (ao nível de 5%) no grau de *disclosure* apenas se o índice 1 for usado. Ou seja, conforme esperado, quanto maior o montante ou saldo das transações com partes relacionadas em relação ao patrimônio líquido da empresa, maior a chance de cumprimento da norma, resultando em um maior índice de divulgação dessas transações.

A variável tamanho da empresa exerce influência positiva significativa apenas ao nível de 10% também se for usado o índice 1. Empresas maiores tendem a apresentar índices de *disclosure* maiores, na medida em que conseguem diluir mais seus custos de

divulgação e tendem a ser mais sensíveis às variações do mercado. O baixo coeficiente e a pequena significância estatística da variável tamanho em comparação a outros estudos podem estar associados ao fato de que a amostra analisada, formada por empresas com dupla listagem, no seu país de origem e na NYSE, já é, por si só, composta apenas por empresas de grande porte.

No entanto, a variável cultura contábil do país de origem da empresa (*code law x common law*) não foi considerada estatisticamente significativa para explicar o nível de *disclosure* em nenhum dos índices utilizados, reforçando a hipótese de que a internacionalização e o elevado grau de *enforcement* institucional proporcionado pela listagem em bolsa norte-americana tendem a eliminar o efeito de diferenças de cultura contábil relativas ao país de origem.

## 5. CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo avaliar se o *enforcement* institucional do mercado de capitais norte-americano sobre empresas estrangeiras é forte o suficiente para eliminar as diferenças no nível de transparência das empresas associada à cultura contábil de seu país de origem.

Foram analisadas 75 empresas que comercializam suas ações na Bolsa de Nova Iorque, das quais 22 estão baseados no sistema *common law* (Inglaterra) e 53 no sistema *code law* (Brasil e Europa Continental). Foi utilizado um *checklist* para avaliar o grau de cumprimento às normas de divulgação do IAS 24 de cada empresa a partir da análise da informação reportada em seus formulários 20-F.

A análise contemplou duas interpretações distintas. A primeira, mais estrita, partiu do pressuposto de que se a empresa não explicitou claramente que não possui transação com determinada parte relacionada além das citadas, ela omitiu uma informação requerida e, conseqüentemente, obteve um índice mais baixo. A segunda, mais tolerante, assumiu que, caso a empresa não tenha divulgado nada a respeito de outras partes relacionadas, é porque ela possui relação apenas com as citadas, o que resultou em um grau de transparência maior.

O trabalho contou com três variáveis para explicar esses índices: tamanho da empresa, cultura contábil do país de origem da empresa (*code law x common law*) e materialidade das transações com partes relacionadas. A materialidade é de extrema importância na análise, visto que o IFRS considera que a empresa deve divulgar apenas uma informação se esta for material. Essa análise permitiu reforçar as conclusões obtidas e mostrou que quanto maior a materialidade das transações, maior é o grau de atendimento às exigências de divulgação.

O resultado obtido na pesquisa foi que as diferenças culturais não são significativas o bastante para prevalecer sobre o *enforcement* da NYSE. Em outras palavras, as regras de negociação impostas pela bolsa americana para que a empresa

possa emitir e negociar suas ADRs são mais fortes do que o sistema contábil do país de origem de cada empresa. Sendo assim, as diferenças entre *code law* e *common law* tornam-se insignificantes quando se avalia o grau de transparência, uma vez que independentemente de qual seja a cultura do país de origem, a empresa irá cumprir com as exigências da NYSE.

Vale ressaltar que, além do *enforcement*, outros fatores não analisados nessa pesquisa também podem influenciar o nível de *compliance*.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BOVA, F.; PEREIRA, R. 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, 2012.

CHEN, J. J.; ZANGH, H. The Impact of Regulatory Enforcement and Audit upon IFRS Compliance – Evidence from China. **European Accounting Review**, 19(4), 665–692, 2010.

COVRIG, V.M.; DEFOND, M.L.; HUNG, M. Home Bias, **Foreign Mutual Fund Holdings, and the Voluntary Adoption of International Accounting Standards**. **Journal of Accounting Research**, v. 45.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. **Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences**. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, 2008.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Adopting a label: heterogeneity in the consequences of IFRS adoptions. **Working paper**. Available et: <http://ssrn.com/abstract=1502413>, 2009.

EQUIPE DE PROF FEA-USP. **Contabilidade Introdutória**. São Paulo: Atlas, 11.ed. 2010 .

FEKETE, S.; MATIS, D.; LUKÁCS, J. Factors influencing the extent of corporate compliance with IFRS – the case of Hungarian listed companies. Retrieved April 20, 2012, from <http://ssrn.com/abstract=1295722>.

GRAY, S. J. Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. **Abacus**, v. 24, n. 1, p. 1-15, 1988.

IUDÍCIBUS, S; MARION, J.C. **Curso de Contabilidade para Não Contadores**. 3ª ed. SP: Atlas, 2010.

LEITE, C E. B. **A evolução das ciências contábeis no Brasil**. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2005.

LIMA, G.A.S.F.; MACHADO, E.A.; TAKAMATSU, R.T. Convergência aos Padrões MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 16ª edição, editora Atlas, 2012.

LIMA, V. S.; LIMA, G. A. S. F.; LIMA, I. S.; CARVALHO, L. N. G. Determinantes da convergência aos padrões internacionais de contabilidade no Brasil. **Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis**, Natal, Brasil, 4, junho, 2010.

LIPPI, R. Mudança contábil exige novo perfil de profissionais. **Valor Econômico**, 03 a 05/04/2009.

LUCAS, S.M.R. **The effect of firm and country characteristics on mandatory disclosure compliance**. Dissertação de Mestrado. Instituto Universitário de Lisboa, 2011.

MIHKINEN, A. Efficiency of authoritative disclosure recommendations: evidence from IFRS transition disclosure in Finland. **Journal of Financial Regulation and Compliance**, 16(4), 384-413, 2008.

NICOLETTA, C. Notas explicativas dos balanços ganharam tamanho e perderam transparência. Revista Dedução. Disponível em <http://www.deducacao.com.br/noticia/118-notas-explicativas-dos-balancos-ganharam-tamanho-e-perderam-transparencia>. Acesso em 10/01/2013.

NIERO, N. Novas regras prometem emoções fortes. **Valor Econômico**, 13 jun. 2008.

NIERO, N.; VALENTI, G.; D'AMBROSIO, D. Confusão contábil prejudica análise de balanços de 2008. **Valor Econômico**, 09 mar. 2009.

NIYAMA, J. K. *Contabilidade Internacional*. São Paulo: Atlas, 2005.

NOBES, C. Towards a general model of the reasons of international differences in financial reporting. **Abacus**, v. 34, n. 2, p. 162-187, 1998.

PADOVEZE, C. L., et al. **Manual de Contabilidade Internacional**. Cengage, 2012.

RADEBAUGH, L. H.; GRAY, S. J.; BLACK, E. L. **International accounting and multinational enterprises**. Hoboken: Wiley, 2006.

SANTOS, E. S.; CALIXTO, L. Impactos do início da harmonização da harmonização contábil internacional (lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas. **RAE Eletrônica**, 9(1), 1-26, 2010.

SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R.; MAPURUANGA, P. V.. **Mandatory IFRS Adoption in Brazil (2010): Index of Compliance with Disclosure Requirements and Explanatory Factors of Firms Reporting**. In: Proceeding of 2013 American Accounting Association Annual Meeting. Anaheim, California, USA. August, 2013.

SAUDAGARAN, S. M. **International Accounting: a user perspective**. Mason (Ohio): Thomson, 2001

STREET, D. L.; GRAY, S. J. 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, 2002.



STREET, D. L.; S. M. BRYANT. 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, 2000.

TORRES, F. Na briga da essência contra a forma, prevalece o 'medo'. **Valor Econômico**, 11 set. 2012a.

TORRES, F. Informações de menos nos balanços. **Valor Econômico**, 10 dez. 2012b.

WEIGANDT, J.J. et al. **Financial Accounting – IFRS edition**. Wiley, 2011

WEIL, R.L, SCHIPPER, K, FRANCIS J. – **Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses**, 14<sup>a</sup> ed., 2013.

YAMAMOTO, M.M. et al. **Fundamentos da Contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2011.

## ANEXO 1

Relação de Empresas Inglesas, Brasileiras e da Europa Continental listadas na NYSE que divulgaram seus Formulários 20-F de 2012 no padrão IFRS

|    | DR ISSUE   | COUNTRY    | INDUSTRY              |
|----|--|------------|-----------------------|
| 1  | AMBEV S.A  | Brazil     | Beverages             |
| 2  | Banco Bradesco                                   | Brazil     | Banks                 |
| 3  | Banco Santander Brasil                           | Brazil     | Banks                 |
| 4  | BrasilAgro                                       | Brazil     | Real Estate Inv&Serv  |
| 5  | Braskem  | Brazil     | Chemicals             |
| 6  | BRF S.A.   | Brazil     | Food Producers        |
| 7  | Centrais Eletricas Brasileiras-Eletronbras - Com | Brazil     | Electricity           |
| 8  | Comp. Paranaense de Energia-COPEL - Pref         | Brazil     | Electricity           |
| 9  | Companhia Brasileira de Distribuicao-CBD         | Brazil     | Food & Drug Retailers |
| 10 | Companhia Energetica de Minas Gerais-CEMIG       | Brazil     | Electricity           |
| 11 | Companhia Siderurgica Nacional-CSN               | Brazil     | Indust.Metals&Mining  |
| 12 | CPFL Energia                                     | Brazil     | Electricity           |
| 13 | Embraer  | Brazil     | Aerospace & Defense   |
| 14 | Fibria Celulose                                  | Brazil     | Forestry & Paper      |
| 15 | Gerdau   | Brazil     | Indust.Metals&Mining  |
| 16 | Gol  | Brazil     | Travel & Leisure      |
| 17 | Itau Unibanco                                    | Brazil     | Banks                 |
| 18 | Oi - Pref  | Brazil     | Fixed Line Telecom.   |
| 19 | Petroleo Brasileiro-Petrobras - Com              | Brazil     | Oil & Gas Producers   |
| 20 | SABESP   | Brazil     | Gas,H2O&Multiutility  |
| 21 | Telefonica Brasil                                | Brazil     | Fixed Line Telecom.   |
| 22 | TIM Participacoes                                | Brazil     | Mobile Telecom.       |
| 23 | Ultrapar   | Brazil     | Gas,H2O&Multiutility  |
| 24 | AB InBev   | Belgium    | Beverages             |
| 25 | Delhaize   | Belgium    | Food & Drug Retailers |
| 26 | Novo Nordisk                                     | Denmark    | Pharma. & Biotech.    |
| 27 | Nokia  | Finland    | Tech.Hardware&Equip.  |
| 28 | Alcatel-Lucent                                   | France     | Tech.Hardware&Equip.  |
| 29 | CGG  | France     | Oil & Gas Producers   |
| 30 | Orange   | France     | Fixed Line Telecom.   |
| 31 | Sanofi   | France     | Pharma. & Biotech.    |
| 32 | Sequans Communications                           | France     | Tech.Hardware&Equip.  |
| 33 | TOTAL  | France     | Oil & Gas Producers   |
| 34 | Veolia Environnement                             | France     | Gas,H2O&Multiutility  |
| 35 | SAP  | Germany    | Software&ComputerSvc  |
| 36 | Siemens  | Germany    | General Industrials   |
| 37 | Eni  | Italy      | Oil & Gas Producers   |
| 38 | Luxottica  | Italy      | Personal Goods        |
| 39 | Telecom Italia                                   | Italy      | Fixed Line Telecom.   |
| 40 | ArcelorMittal                                    | Luxembourg | Indust.Metals&Mining  |

|    |   |                |                      |
|----|---|----------------|----------------------|
| 41 | Aegon - New York Shares                           | Netherlands    | Life Insurance       |
| 42 | ING Groep   | Netherlands    | Life Insurance       |
| 43 | Koninklijke Philips Electronics - New York Shares | Netherlands    | Leisure Goods        |
| 44 | Reed Elsevier NV                                  | Netherlands    | Media                |
| 45 | Unilever - New York Shares                        | Netherlands    | Food Producers       |
| 46 | Portugal Telecom                                  | Portugal       | Fixed Line Telecom.  |
| 47 | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria                   | Spain          | Banks                |
| 48 | Banco Santander                                   | Spain          | Banks                |
| 49 | PRISA - Class A                                   | Spain          | Media                |
| 50 | Telefonica  | Spain          | Fixed Line Telecom.  |
| 51 | Novartis  | Switzerland    | Pharma. & Biotech.   |
| 52 | Syngenta  | Switzerland    | Chemicals            |
| 53 | UBS - Global Registered Shares                    | Switzerland    | Banks                |
| 54 | Astrazeneca                                       | United Kingdom | Pharma. & Biotech.   |
| 55 | Aviva   | United Kingdom | Life Insurance       |
| 56 | Barclays Bank                                     | United Kingdom | Banks                |
| 57 | BHP Billiton                                      | United Kingdom | Mining               |
| 58 | BP  | United Kingdom | Oil & Gas Producers  |
| 59 | BT Group  | United Kingdom | Fixed Line Telecom.  |
| 60 | Diageo  | United Kingdom | Beverages            |
| 61 | GlaxoSmithKline                                   | United Kingdom | Pharma. & Biotech.   |
| 62 | HSBC  | United Kingdom | Banks                |
| 63 | InterContinental Hotels                           | United Kingdom | Travel & Leisure     |
| 64 | Lloyds Banking Group                              | United Kingdom | Banks                |
| 65 | Luxfer  | United Kingdom | Indust.Metals&Mining |
| 66 | National Grid                                     | United Kingdom | Gas,H2O&Multiutility |
| 67 | National Westminster Bank                         | United Kingdom | Banks                |
| 68 | Pearson   | United Kingdom | Media                |
| 69 | Prudential  | United Kingdom | Life Insurance       |
| 70 | Reed Elsevier PLC                                 | United Kingdom | Media                |
| 71 | Rio Tinto   | United Kingdom | Mining               |
| 72 | Royal Bank of Scotland                            | United Kingdom | Banks                |
| 73 | Royal Dutch Shell - A Shares                      | United Kingdom | Oil & Gas Producers  |
| 74 | Smith & Nephew                                    | United Kingdom | HealthCareEquip.&Ser |
| 75 | Unilever  | United Kingdom | Food Producers       |

## ANEXO 2

### Nível de *disclosure* para cada item e categoria (bloco)

| Check List   |   | S   | NN  | NA  | NI  | Índice 1 |       | Índice 2 |       |
|--|---|-----|-----|-----|-----|----------|-------|----------|-------|
| Categorias   | Itens de divulgação requerida   | No. | No. | No. | No. | Item     | Bloco | Item     | Bloco |
| <b>Itens de Evidenciação Requeridos na Seção 7B do Formulário 20-F</b>   |   |     |     |     |     |          |       |          |       |
| 20F. Item 7 B 1<br>(Proprietários Individuais e familiares próximos)   | Divulga a Natureza das transações (q/ são Materiais p/ a Cia ou Parte Relacionada)?   | 1   | 0   | 2   | 72  | 1%       | 1%    | 100%     | 100%  |
|  | Divulga a Extensão (montante) das transações? (q/ são Materiais p/ a Cia ou Parte Relacionada)?   | 1   | 0   | 2   | 72  | 1%       |       | 100%     |       |
|  | Divulga qualquer transação que não seja usual em sua natureza ou condição?  | 0   | 0   | 3   | 72  | 0%       |       | 0%       |       |
| 20F. Item 7 B 2<br>(Empréstimos/garantias, se c/ Inst. regulada pelo Federal Reserve)  | Declara que os empréstimos (A) foram feitos no curso normal dos negócios;   | 0   | 0   | 75  | 0   | 0%       | 0%    | 0%       | 0%    |
|  | Declara que os empréstimos (B) foram feitos nos mesmos termos, incluindo juros e garantias, comparáveis a partes independentes;                                     | 0   | 0   | 75  | 0   | 0%       |       | 0%       |       |
|  | Declara que os empréstimos (C) não envolvem mais que o risco normal de inadimplência ou outras condições não favoráveis.  | 0   | 0   | 75  | 0   | 0%       |       | 0%       |       |
| 20F. Item 7 B 2<br>(Empréstimos/garantias, se de Inst. estrangeira)  | Divulga o maior montante ocorrido durante o período coberto (3 anos)?   | 8   | 26  | 7   | 33  | 12%      | 28%   | 23%      | 55%   |
|  | Divulga o saldo no final do período?  | 31  | 7   | 7   | 29  | 46%      |       | 79%      |       |
|  | Divulga a natureza do empréstimo e da transação em que foi incorrido?   | 28  | 7   | 7   | 32  | 41%      |       | 78%      |       |
|  | Divulga a taxa de juros?  | 9   | 23  | 7   | 35  | 13%      |       | 27%      |       |
| 20F. Item 7 B 2<br>(Empréstimos/garantias, se de Inst. for Estrangeira e a Parte Relacionada estiver protegida dar as informações pela Legislação local) | Fornecer, em uma figura em destaque, uma opinião legal que ateste essa conclusão?   | 0   | 1   | 74  | 0   | 0%       | 0%    | 0%       | 0%    |
|  | Informa que um diretor, membro da gestão sênior ou outra parte relacionada recebeu um empréstimo, cujas informações requeridas no item 2 acima não foram reveladas? | 0   | 1   | 74  | 0   | 0%       |       | 0%       |       |
|  | Informa que a legislação local o protege da informação do seu nome?   | 0   | 1   | 74  | 0   | 0%       |       | 0%       |       |
|  | Informa que o receptor desse empréstimo não pode ou não quer renunciar a esse direito de privacidade?   | 0   | 1   | 74  | 0   | 0%       |       | 0%       |       |

(continua)

(continuação)

| Itens de Evidenciação Requeridos pelo IAS 24               |   |    |    |    |    |      |      |      |      |
|--|---|----|----|----|----|------|------|------|------|
| 13. (Nome da Controladora)                                 | Divulga o nome da controladora direta?  | 75 | 0  | 0  | 0  | 100% | 100% | 100% | 100% |
|  | Divulga o nome da controladora final, quando esta é diferente da controladora direta?   | 0  | 0  | 75 | 0  | 0%   |      | 0%   |      |
|  | Se nem a controladora direta nem a controladora final possuem DFs consolidadas disponíveis publicamente, divulga o nome da controladora mais senior que tem DFs consolidadas disponíveis? | 0  | 0  | 75 | 0  | 0%   |      | 0%   |      |
| 17. (a) (b) (c) (d) (e)<br>(Remuneração da Gestão)         | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração <b><u>no total?</u></b>   | 66 | 3  | 0  | 6  | 87%  | 54%  | 94%  | 60%  |
|  | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração da categoria <b><u>benefícios de curto prazo ?</u></b>  | 58 | 10 | 0  | 7  | 76%  |      | 84%  |      |
|  | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração da categoria <b><u>benefícios pós-emprego?</u></b>  | 35 | 33 | 0  | 7  | 45%  |      | 50%  |      |
|  | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração da categoria <b><u>outros benefícios de longo prazo ?</u></b>   | 19 | 45 | 4  | 7  | 25%  |      | 28%  |      |
|  | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração da categoria <b><u>benefícios de rescisão de contrato de trabalho?</u></b>  | 19 | 49 | 0  | 7  | 24%  |      | 26%  |      |
|  | Divulga a remuneração do pessoal chave da administração da categoria <b><u>remuneração baseada em ações ?</u></b>   | 48 | 20 | 0  | 7  | 63%  |      | 69%  |      |
| 18 (a) (b) (c) (d) 19.<br>(a) (b) (UP-STREAM Controladora) | Divulga, se a entidade tiver realizado transações com sua controladora, o <b><u>natureza das transações?</u></b>  | 28 | 1  | 10 | 36 | 45%  | 15%  | 100% | 38%  |
|  | Divulga o <b><u>montante das transações?</u></b>  | 12 | 15 | 10 | 37 | 20%  |      | 46%  |      |
|  | Divulga o valor dos <b><u>saldos existentes</u></b> , incluindo compromissos (contas a pagar e a receber)?  | 22 | 5  | 10 | 38 | 34%  |      | 81%  |      |
|  | Divulga <b><u>os prazos e condições</u></b> dos compromissos?   | 7  | 20 | 10 | 38 | 11%  |      | 26%  |      |
|  | Divulga a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação?  | 1  | 26 | 10 | 38 | 2%   |      | 4%   |      |
|  | Divulga detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas?   | 3  | 20 | 13 | 39 | 5%   |      | 13%  |      |
|  | Divulga provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes?   | 1  | 20 | 16 | 38 | 2%   |      | 5%   |      |
|  | Divulga, despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa?   | 1  | 20 | 16 | 38 | 2%   |      | 5%   |      |

(continuação)

|   |   |    |    |    |    |     |     |     |     |
|---|---|----|----|----|----|-----|-----|-----|-----|
| 18 (a) (b) (c) (d)<br>19. (c) (DOWN-<br>STREAM<br>Subsidiárias,<br>Controladas                                    | Divulga, se a entidade tiver realizado transações com sua <b>controlada, a natureza das transações?</b>     | 31 | 1  | 13 | 30 | 51% | 16% | 97% | 33% |
|   | Divulga o <b>montante das transações?</b>   | 14 | 18 | 13 | 30 | 24% |     | 45% |     |
|   | Divulga <b>os saldos existentes</b> , incluindo compromissos (contas a pagar e a receber)?                  | 26 | 6  | 13 | 30 | 41% |     | 79% |     |
|   | Divulga <b>os prazos e condições</b> dos compromissos?  | 3  | 29 | 13 | 30 | 5%  |     | 9%  |     |
|   | Divulga a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação?  | 0  | 31 | 14 | 30 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas?   | 2  | 26 | 14 | 33 | 3%  |     | 7%  |     |
|   | Divulga provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes?     | 0  | 26 | 15 | 34 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga, despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa? | 0  | 26 | 15 | 34 | 0%  |     | 0%  |     |
| 18 (a) (b) (c) (d)<br>19. (d) (e)<br>(DOWN-<br>STREAM,<br>Associadas,<br>Joint Ventures,<br>Coligadas,<br>Outras) | Divulga, se a entidade tiver realizado transações com sua <b>controlada, a natureza das transações?</b>     | 47 | 0  | 8  | 20 | 70% | 24% | 98% | 36% |
|   | Divulga o <b>montante das transações?</b>   | 29 | 17 | 8  | 21 | 43% |     | 62% |     |
|   | Divulga <b>os saldos existentes</b> , incluindo compromissos (contas a pagar e a receber)?                  | 43 | 3  | 8  | 21 | 64% |     | 91% |     |
|   | Divulga <b>os prazos e condições</b> dos compromissos?  | 7  | 38 | 8  | 22 | 10% |     | 15% |     |
|   | Divulga a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação?  | 0  | 45 | 8  | 22 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas?   | 2  | 39 | 8  | 26 | 3%  |     | 5%  |     |
|   | Divulga provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes?     | 0  | 43 | 10 | 22 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga, despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa? | 0  | 43 | 10 | 22 | 0%  |     | 0%  |     |

(continuação)

|   |   |    |    |    |    |     |     |     |     |
|---|---|----|----|----|----|-----|-----|-----|-----|
| 18 (a) (b) (c) (d)<br>19 (f) (Pessoal<br>Chave da<br>Administração) | Divulga, se a entidade tiver realizado transações com pessoal chave da administração da entidade ou de sua controladora, <b>a natureza das transações?</b>                            | 12 | 1  | 20 | 42 | 22% | 7%  | 86% | 31% |
|   | Divulga o <b>montante das transações?</b>   | 7  | 6  | 20 | 42 | 13% |     | 50% |     |
|   | Divulga o <b>montante dos saldos existentes</b> , incluindo compromissos (contas a pagar e a receber)?  | 8  | 5  | 20 | 42 | 15% |     | 57% |     |
|   | Divulga <b>os prazos e condições</b> dos compromissos?  | 3  | 10 | 20 | 42 | 5%  |     | 21% |     |
|   | Divulga a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação?  | 1  | 12 | 20 | 42 | 2%  |     | 7%  |     |
|   | Divulga detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas?   | 0  | 11 | 22 | 42 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes?   | 0  | 12 | 21 | 42 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga, despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa?   | 0  | 12 | 21 | 42 | 0%  |     | 0%  |     |
| 26. (a) (b)<br>(Entidades<br>relacionadas<br>com o Governo)         | Divulga o <b>nome do ente estatal</b> com o qual houve a transação entre partes relacionadas?   | 11 | 2  | 17 | 45 | 19% | 12% | 79% | 71% |
|   | Divulga <b>a natureza do relacionamento da entidade estatal</b> com a entidade que reporta a informação (por exemplo, controle, pleno ou compartilhado, ou influência significativa)? | 12 | 1  | 17 | 45 | 21% |     | 86% |     |
|   | Divulga a natureza de cada transação individualmente significativa?   | 12 | 1  | 17 | 45 | 21% |     | 86% |     |
|   | Divulga o montante de cada transação individualmente significativa?   | 5  | 8  | 17 | 45 | 9%  |     | 36% |     |
|   | Divulga, para transações que no conjunto são significativas, mas individualmente não o são, uma indicação <b>qualitativa</b> de sua extensão?   | 0  | 2  | 18 | 55 | 0%  |     | 0%  |     |
|   | Divulga, para transações que no conjunto são significativas, mas individualmente não o são, uma indicação <b>quantitativa</b> de sua extensão?  | 0  | 2  | 18 | 55 | 0%  |     | 0%  |     |