

Redução da assimetria informacional sob a ótica do controle gerencial: discussão sobre práticas em empresas transparentes

MARCIA MARIA DOS SANTOS BORTOLOCCI ESPEJO

Universidade Federal do Paraná

FRANCIELE DO PRADO DACIÊ

Universidade Federal do Paraná

Resumo

Os mercados carecem diariamente de informações para a análise e tomada de decisão. Neste contexto, quando disponibilizadas de forma incompreensiva ou assimétricas, tornam-se uma barreira potencial para investimentos em eficiência. A fim de suprir essa carência, regulamentos, constantemente aprimorados, valem-se de argumentos que afirmam a necessidade de mais e melhores informações. No contexto gerencial, estudos empíricos indicam que há um baixo grau de utilização de artefatos modernos da Contabilidade Gerencial (Chenhall & Langfield-Smith, 1998, Soutes & Zen, 2005, Guerreiro, Cornachione Júnior & Soutes, 2011). Todavia, no âmbito teórico, a Teoria da Contabilidade prescreve que a contabilidade deve atender eficazmente seus usuários externos e internos. Concebe-se, desta forma, que não somente informações financeiras como também as de gestão seriam expressas em seus relatórios. A investigação tem por objetivo verificar quais são as práticas de controle gerencial divulgadas pelas empresas ganhadoras do Prêmio de Transparência Anefac de 2014. Compreendendo que estas são reconhecidas como as responsáveis pelas demonstrações mais transparentes do período, busca-se, complementarmente, verificar em quais aspectos informacionais estas se diferenciam das divulgações apresentadas pelas demais empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa). Estes elementos foram verificados sob o crivo de análise de conteúdo, aplicado aos Relatórios de Administração (RAs) das companhias. Analisaram-se, os RAs de 19 das companhias de capital aberto ganhadoras do Prêmio de Transparência Anefac e 129 de companhias listadas da BM&Bovespa. A seleção destas valeu-se de uma amostra aleatoriamente selecionada, com 90% de confiança. As análises mostram que os níveis de governança corporativa aos quais as companhias pertencem pode ser fator influenciador no perfil financeiro dos demonstrativos contábeis, assim como importante condição para a observação do grau de descrição de ferramentas gerenciais divulgadas.

Palavras-chave: Práticas de controle gerencial; Anefac; BM&FBovespa; Análise de conteúdo.

1 Contextualização

A destacada obra *Relevance Lost* de Johnson e Kaplan, publicada no final da década de 1980, explicita a decadência da contabilidade gerencial como decorrência aos inadequados sistemas de controle gerencial utilizados na época, também intitulando esta área como sem relevância (à sociedade). O fato decorre de críticas que envolvem a seriedade destinada aos demonstrativos financeiros periódicos, que atendem, prioritariamente, os usuários externos, e distancia-se da interação entre realidade e academia. Desde então, a discussão pauta-se na extremidade existente nos modelos e técnicas de contabilidade gerencial.

Essa aparente inércia da contabilidade gerencial desencadeou grande interesse para diferentes estudos. Pesquisas recentes, como de Sulaiman, Ahmad & Alwi (2004); Soutes & Zen (2005); e Bhimani, Gosselin, Ncube & Okano (2007) sugerem ferramentas gerenciais aprimoradas para aplicação em diversos ambientes. Todavia, seus achados indicam que a adoção de novas práticas gerenciais caminha a passos lentos. Merece igualmente ênfase o estudo realizado pela *International Federation of Accountants* (IFAC) em 1998 que, por meio do *framework International Management Accounting Practice 1* (IMAP 1), descreve o histórico e os estágios evolutivos da contabilidade gerencial, bem como de suas ferramentas.

Estudos de Teoria Contábil (Iudícibus, 1997, Hendriksen & Van Breda, 2014), enfatizam que a contabilidade tem como escopo atender, adequadamente, os seus diferentes usuários. A integração entre teoria e prática consolida-se na contabilidade financeira e gerencial a partir do atendimento às demandas dos usuários externos e internos. Todavia, percebe-se que a divulgação de demonstrações contábeis é, prioritariamente, destinada ao mercado, e possui perfil financeiro. Esta circunstância ocorre pela relação existente entre a apresentação de resultados e o desempenho almejado entre empresa e usuários externos. Neste cenário, as organizações buscam melhorar seu processo comunicacional com investidores com o objetivo de maximizar seus resultados, expandir seu portfólio de mercado, bem como ser eficiente em suas atividades.

Voltado à divulgação de demonstrações contábeis, tem-se em cenário nacional o reconhecimento e premiação das empresas avaliadas como mais transparentes ao apresentar suas demonstrações financeiras ao público. O evento é promulgado pelo Troféu Transparência Anefac, existente desde 1997 e reconhecido como a maior premiação contábil do país nesta área (Anefac, 2014). Conforme a Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC), o processo de troféu transparência pode contribuir na melhoria na qualidade da informação divulgada pelas companhias, como exemplo, suas notas explicativas.

Nota-se que o mesmo representa o reconhecimento do valor que estas concedem à responsabilidade ao declarar suas demonstrações. Devido aos critérios claros e precisos de avaliação, o Troféu Transparência recebe reconhecimento nacional por sua seriedade e rigor técnico durante a seleção de escolha de suas premiações. Convém salientar, que a comissão organizadora possui como direcionamento a transparência na publicação de demonstrações financeiras. Consequentemente, o prêmio é, por si só, um valor agregado que se converte em resultados futuros (Anefac, 2014). Todavia, o fato gera a reflexão no *gap* que se forma diante da divulgação de informações relacionadas à contabilidade gerencial e, até hoje lembrada pela perscrutadora obra *Relevance Lost*.

Diante de organizações movidas por desempenho, de motivações geradas pelo alcance de premiações decorrentes da qualidade e transparência de demonstrações, e de um mercado financeiro fomentado pela divulgação de demonstrações que atendam às carências dos usuários externos, a questão norteadora desta investigação é: **Quais avanços, em termos de**

***disclosure* de práticas de controle gerencial, são percebidos pelas empresas ganhadoras do Prêmio de Transparência Anefac em relação às demais organizações?**

No cenário apresentado, a presente investigação tem por objetivo verificar quais são as práticas de controle gerencial divulgadas pelas empresas ganhadoras do Prêmio de Transparência Anefac, e em que estas se diferenciam das divulgações apresentadas pelas demais empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa). Compreende-se por este escopo que a divulgação transparente auxilia e amadurece a visão dos investidores e, ao apresentar demonstrações financeiras notáveis ao atendimento destes quesitos, supririam também às carências de seus usuários internos por meio da maior adoção e divulgação das ferramentas de controle gerencial. Como premissa a esta conjuntura está a utilização destes artefatos.

2 Marco Teórico

2.1 O papel da divulgação de informações no mercado

Escândalos decorrentes da divulgação de informações financeiras fraudadas, bem como as crises financeiras internacionais, desencadearam globalmente um processo de reformas de regulamentação com maiores exigências quanto à sua forma de divulgação. Como exemplo, têm-se o episódio da crise financeira asiática na década de 1990, ou ainda, o caso das organizações Enron e World.com. Estes fatos postulam um estágio na contabilidade onde os órgãos reguladores fomentam por maior transparência corporativa, bem como a promulgação de mudanças significativas nas normas e requisitos contábeis de divulgação (Leuz & Wysocki, 2006).

A implantação de regulamentos vale-se de argumentos de exigência de mais e melhores informações. Estudos seminais (Ripley, 1927; Berle & Means, 1932) datam que este incentivo trata-se de um aspecto positivo, sobretudo na avaliação das empresas, considerando que a apreciação pública agrega valor a elas. Todavia, nas últimas décadas tem-se argumentado sob a vertente cética do fato, observando que a divulgação de determinadas informações “valiosas” poderiam beneficiar concorrentes de mercado (Wagenhofer, 1990; Hayes & Lundholm, 1996; Leuz & Wysocki, 2006). Há ainda aqueles que apresentam a inserção destas reformas sob duas perspectivas (Hermalin & Weisbach, 2012). Uma delas pauta-se na reflexão de que o aumento de informações possibilita que acionistas e conselheiros monitorem os gestores. Não obstante, os benefícios de um melhor monitoramento não fluem plenamente aos acionistas, uma vez que o poder de barganha gerencial tende a desfrutar de maiores privilégios, assim como incentivar a camuflar desvios.

Além dos efeitos apresentados, divulgações corporativas têm o potencial de alterar o valor da empresa no mercado, afetando as decisões dos gestores e, conseqüentemente, influenciar a distribuição de fluxos de caixa futuros (Leuz & Wysocki, 2006). Pesquisas respaldadas na teoria da agência sugerem que uma maior transparência e uma melhor governança corporativa melhoram as decisões dos gestores, reduzem seus custos e valorizam a empresa (Shleifer & Wolfenzon, 2002; Lambert, Leuz & Verrecchia, 2007). Ademais, investigações consentem que o compartilhamento de mais e melhores informações reduzem as ineficiências de mercado e a seleção adversa, permitindo eficientes políticas globais (Akerlof, 1970; McKinsey & Company, 2009; Allcott & Greenstone, 2012).

A ideia de incentivos à divulgação de informações alinhadas ao mercado é datada há tempos, antes mesmo dos conhecidos escândalos financeiros corporativos (Grossman & Hart, 1980; Grossman, 1981). A discussão pauta-se na exigência de divulgações positivas, uma vez que são por meio delas que os *stakeholders* distinguem bons e maus investimentos e, conseqüentemente, a avalia-os diante dos resultados e argumentações apresentadas.

Entretanto, teoricamente, o efeito da frequência de apresentação de relatórios sobre a assimetria de informação é inconclusiva. Alguns estudos defendem que a maior divulgação provoca a redução na assimetria informacional, proporcionando aos investidores a igualdade de acesso à informação (Diamond, 1985; Bushman, 1991; Lundholm, 1991). Outros apontam a hipótese de que o fato que explica a assimetria é exógeno, considerando que grandes investidores possuem recursos financeiros para a aquisição e antecipação de informações futuras (Verrecchia, 2001).

Estudos empíricos discutem o papel dos diversos órgãos contábeis regulamentadores e seus dos regimes de divulgação (Leuz & Wysocki, 2006). Seu papel principal consiste em preservar um mercado justo, ordenado e eficiente, a partir da promulgação de leis e normas que regem o mercado de valores mobiliários e os leva a harmonizar as informações divulgadas e, conseqüentemente, proteger os investidores (Leuz & Wysocki, 2006; Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009). Internacionalmente, elenca-se a *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC), o *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) e a *International Federation of Accountants* (IFAC). Os mesmos dispõem de atribuições nos *Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP), posteriormente sucedidos, e adotados por muitas nações, pelas *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

O comprometimento em cumprir com os regimes de apresentação de informações tem por pressuposto sua capacidade de incentivar, voluntária ou involuntariamente, o comportamento das organizações por meio de pressões de órgãos externos. Isto posto, dispõe-se de duas alternativas, ou cumprem-se as normas ou as justificam (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009). Todavia, estudos indicam que o mecanismo de divulgação não deve ser visto como algo unilateral, mas um processo interativo (Madsen, 2009; Vaccaro & Madsen, 2009). Este conceito é entendido como um compartilhamento de informações que ocasiona um diálogo contínuo entre empresa e *stakeholders*, com potencial de auxiliar na compreensão das partes interessadas, bem como as práticas empresariais (Madsen, 2009). Convém salientar que essas práticas são diretamente relacionadas à forma de gestão nas organizações, fato este que se subsidia na compreensão das ferramentas aplicadas da contabilidade gerencial. É neste contexto onde se inserem os controles gerenciais divulgados.

2.2 O desenvolvimento da contabilidade, do controle gerencial e de suas ferramentas

A evolução da contabilidade tem sua origem nos conflitos de atendimento aos interesses e objetivos entre proprietários e gerentes. Neste cenário, sucedeu-se a distinção entre as Ciências Contábeis e sua subárea, a Contabilidade Gerencial (Iudicibus, Martins & Carvalho, 2005). A mesma se faz de elementos integrantes os controles gerenciais, e possui relevância em cenário empresarial ao disponibilizar aos usuários ferramentas que auxiliam em suas funções de gestão (Crepaldi, 2011). Tais instrumentos, quando integrados, formam um sistema de informação gerencial, que eficazmente produz e dissemina informações que podem ser aplicadas pelos gestores para o alcance de seus objetivos organizacionais (Otley, 2003).

A *International Federation of Accountants* (IFAC) destaca que os controles gerenciais apoiam processos, metodologias e técnicas por meio da gestão, aplicando recursos limitados de forma eficiente e eficaz, de forma a conduzir ao alcance de objetivos organizacionais em um ambiente em mudança (Ifac, 2009). A mesma divulgou, por meio do pronunciamento *International Management Accounting Practice 1* (IMAP 1), o campo da atividade organizacional conhecido como contabilidade gerencial. Neste *framework* estão dispostos i) Evolução e Mudança na Contabilidade Gerencial; ii) Contabilidade Gerencial e o processo de gerenciamento; iii) A estrutura conceitual; e iv) uso da estrutura conceitual (Ifac, 1998). Dentre estas, aborda-se, de forma condizente ao escopo desta investigação, as mudanças e

evoluções da contabilidade gerencial, segmentadas em quatro estágios, conforme a complexidade dos ambientes organizacionais (Ashton, Hopper & Scapens, 1995).

Nacionalmente, Soutes (2006) classifica os diversos artefatos utilizados pela contabilidade gerencial em três categorias e, fundamentados pela IFAC (1998), os distribuiu em quatro estágios evolutivos. Entende-se que a proposta elaborada por Soutes (2006) apresenta a evolução das ferramentas de controles gerenciais como um processo de atendimento às lacunas que surgem aos longos dos estágios. Ademais, o atendimento das organizações à uma delas não torna as demais excludentes, uma vez que cada comporta suas respectivas peculiaridades.

Estudos como de Chenhall & Langfield-Smith (1998); Sulaiman, Ahmad & Alwi (2004); Ferreira & Otley (2006); e Soutes (2006) classificam as ferramentas de controles gerenciais em tradicionais e contemporâneos. O último distingue as ferramentas tradicionais como aquelas utilizadas no primeiro e no segundo estágios evolutivos, voltados principalmente aos custos. Em contrapartida, técnicas contemporâneas fornecem um foco mais amplo na avaliação do desempenho dos processos de produção, direcionados a resultados estratégicos, considerando um desenvolvimento mais acurado do custo dos produtos (Chenhall & Langfield-Smith, 1998).

Dissemelhante à Contabilidade Financeira, os princípios da Contabilidade Gerencial não obedecem à autoridade de nenhum órgão regulador (Anthony & Govindarajan, 2006), logo assume-se o uso de ferramentas e práticas que auxiliem um grupo de pessoas e subsidiem suas necessidades informacionais (Guerreiro, Pereira & Frezatti, 2008). O fato da inexistência de um modelo único de gestão empresarial, não descredibiliza a contabilidade gerencial, mas permite sua flexibilidade na adaptação, proporcionando que informações se encaixem de forma variável e efetiva no modelo decisório de cada gestor (Ricardino, 2005).

Face ao exposto, a relevância que envolve a divulgação das informações, não somente na perspectiva intraorganizacional, como também na relação entre empresa e mercado, considera que para expandir suas atividades, estas buscam aprimorar seu processo comunicacional (Leuz & Wysocki, 2006; Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009). Nacionalmente, níveis de divulgação e transparência das demonstrações contábeis são analisadas e reconhecidas pelo Troféu Anefac. O órgão responsável possui notável contemplação, existe há 18 anos, e premiou mais de 100 companhias brasileiras. Neste contexto de condecoração, destina-se à presente investigação o papel de analisar e designar quais os parâmetros de divulgação de informações de controle gerencial relevantes destas companhias.

3 Delineamento Metodológico

3.1 Prêmio Anefac: As melhores informações contábeis divulgadas

Anualmente companhias são indicadas ao prêmio Troféu Transparência da Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC). O mesmo concede o reconhecimento às empresas que publicaram as melhores e mais transparentes demonstrações contábeis no Brasil. Conhecida como a maior premiação contábil do país na área, a mesma contempla a cada prêmio o total de 24 empresas, de capitais aberto e fechado, dos mais diversos setores. Dentre elas, uma é classificada como a melhor (Anefac, 2014).

Acerca do evento, José Antônio Valiati, Diretor de Controladoria e Finanças da empresa Marcopolo, destaca que a iniciativa “[...] incentiva as empresas a aprimorarem suas demonstrações contábeis.” Concebe-se, a partir deste, que o processo fomenta a apresentação de informações com melhor qualidade e auxilia o processo de investimento diante da realidade das companhias. Ademais, a premiação representa o reconhecimento garantido às organizações que conferem a responsabilidade ao divulgar suas demonstrações (Anefac,

2014). Aspectos como a qualidade, transparência e grau das informações contidas nas demonstrações, bem como sua aderência aos princípios contábeis e as divulgações voluntárias de informações relevantes para o mercado são observados (Anefac, 2014).

O processo de seleção das organizações envolve companhias sediadas em todo o Território Nacional, selecionadas dentre as maiores e melhores empresas do Brasil. Já o processo de avaliação e classificação do grau de transparência subsidia-se em critérios essencialmente técnicos, estabelecidos pela Fundação Instituto de Pesquisa Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), e conferem credibilidade ímpar ao julgamento (Anefac, 2014). Destarte, os quesitos apresentados conferem às organizações premiadas a justificativa para o seu uso nesta investigação. O procedimento de análise aplicado procede no levantamento de indicadores, voltados à divulgação de ferramentas gerenciais, que representem um menor grau de assimetria informacional aos usuários e, conseqüentemente, melhor qualifique as informações contábeis divulgadas. Os parâmetros levantados são aplicados como critérios parametrizados para a análise das demais companhias listadas na BM&FBovespa.

3.2 Classificação da pesquisa, amostra e coleta de dados

A investigação apresenta aspectos metodológicos empíricos, considerando procedimentos sistemáticos aplicados a uma realidade possível de geração de pesquisas reproduzíveis (Cooper & Schindler, 2011). Sua finalidade conduz a descrever a ocorrência de determinado fato, aplicando-se métodos qualitativos para análise dos dados. A fim de responder a questão norteadora desta pesquisa e o objetivo proposto, padrões de categorização são inicialmente mapeados por meio dos RAs das empresas ganhadoras do Troféu de Transparência de 2014, e posteriormente comparados aos das demais companhias. A análise pauta-se nas ferramentas de controles gerenciais definidas no estudo de Soutes (2006) e, adaptados aos padrões de divulgação estabelecidos no cenário atual. Por conseguinte, aplicam-se estes indicadores para verificar o grau das informações gerenciais divulgadas nas demais companhias listadas na BM&FBovespa.

Como objeto análise para este estudo empregam-se os Relatórios de Administração (RA) referentes ao fechamento anual de 2013, considerando estes como elementos potenciais e condizentes ao objetivo proposto. O ano escolhido pautou-se no entendimento de que as premiações realizadas no ano de 2014 referem-se às demonstrações do período anterior. A divulgação das ferramentas de controles gerenciais é constatada por meio da análise interpretativa do conteúdo que compõem os informativos supramencionados. Desta forma, a seleção da amostra do estudo fragmenta-se em dois momentos.

Inicialmente mapeiam-se indicadores potenciais referentes à divulgação das ferramentas de controles gerenciais com base nos relatórios das empresas que receberam o Troféu de Transparência 2014 - Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN. Este procedimento vale-se da análise interpretativa dos discursos apresentados em seus relatórios de administração (RAs). Verificaram-se os potenciais indicadores de controle gerencial divulgados nos RAs, e em casos onde os mesmos são pouco descritivos, recorreu-se à análise complementar de suas Notas Explicativas. Salienta-se que nesta etapa excluiu-se as companhias listadas na Categoria Capital Fechado, considerando a equiparação à amostra posteriormente selecionada. Ressalta-se que dentre as premiadas, uma delas foi eliminada, uma vez que seus relatórios não estavam disponibilizados no *site*. Destarte, os Relatórios de Administração e Notas Explicativas verificadas referentes ao fechamento anual no período de 2013 relacionam-se a 19 companhias de capital aberto.

Posteriormente realizou-se a seleção de empresas da BM&FBovespa listadas nos cinco níveis de governança corporativa. O procedimento ocorreu por meio de amostragem aleatória simples, estimando-se 90% de confiança para cada nível. O procedimento realizado garante a fiabilidade para comparações entre maiores ou menores graus de divulgações entre os mesmos. Nesta etapa, verificaram-se as companhias que foram simultaneamente selecionadas no processo de amostragem aleatório e pertencem às premiadas, totalizando em 5 companhias. Estas foram excluídas para fins de comparação, somente sendo avaliadas no processo de seleção de indicadores. Desta forma, a amostra para as empresas pertencentes a BM&FBovespa distribuiu-se conforme Tabela 1.

Tabela 1 - Amostra aleatória das empresas pertencentes a BM&FBovespa

Níveis de governança	População	Amostra (90%)
Bovespa mais	9	9
Novo mercado	121	43
Nível 2 de governança	14	10
Nível 1 de governança	23	15
Mercado tradicional	182	52
Total	349	129

Isto posto, a análise interpretativa do discurso dos RAs inicia-se após o *download* dos demonstrativos de cada companhia.

4 Apresentação e análise dos resultados

4.1 Apresentação dos indicadores

A fim de apurar os indicadores de controle gerencial condizentes às práticas gerenciais adotadas pelas companhias, os RAs foram contemplados e interpretados de forma a captar as ferramentas gerenciais explanadas nos discursos dos administradores e nas apresentações dos resultados divulgados. Este procedimento aplicou cunho subjetivo, considerando o enfoque predominante financeiro dos relatórios. Todavia, por meio de trechos pôde-se compreender e classificar focos e filosofias que companhias adotam em sua gestão. Como exemplo expõe-se as expressões, (i) “É importante mencionar que todos os programas de desenvolvimento da Companhia; [...] estão seguindo conforme planejado”; (ii) “A distribuidora atua fortemente no combate às perdas”; ou ainda, (iii) “A companhia possui o contínuo interesse em aprimorar [...]”. A interpretação destes termos descreve a atuação da companhia no emprego, respectivamente, da informação para controle e planejamento gerencial (2º estágio), no foco à redução de perdas (3º estágio) e a Filosofia *Kaizen* (3º estágio).

Salienta-se que por meio da análise desta demonstração contábil não foi possível detectar métodos de custeio empregados pelas companhias, isto decorrente da ausência de sua divulgação. Todavia, por meio da leitura e compreensão dos discursos, desenvolveu-se para fins desta análise outros elementos divulgados que relacionam-se, direta ou indiretamente, à gestão das companhias. Na Tabela 2 apresentam-se os indicadores verificados nos demonstrativos.

Tabela 2 - Indicadores gerenciais analisados nos relatórios da administração

	Foco	Avaliação/medidas de desempenho	Filosofias e modelos de gestão
1º Estágio	Informações referentes ao controle financeiro.	Indicadores de retorno sobre investimento (ROE, EBITDA).	-
2º Estágio	Informações aplicadas no controle e planejamento das atividades.	Orçamento/ <i>Guidance</i> ; Projeções; Perspectivas.	Divulgação da missão, visão, valores organizacionais, políticas de gestão adotadas.
3º Estágio	Redução de perdas, custos e	<i>Benchmarking</i> (processos que	<i>Kaizen</i> ;

	despesas no processo operacional.	conduzem à competitividade); Iniciativas estratégicas.	<i>Just in time</i> (JIT); Planejamento estratégico; Gestão baseada em atividades
4º Estágio	Criação de valor ao <i>stakeholders</i> .	Divulgação de políticas de gestão de pessoas; Disseminação a projetos sociais.	<i>Balanced Scorecard</i> ; Gestão baseada em valor (VBM).

A padronização dos indicadores elencados por meio da Tabela 2 possibilitou a análise do grau de evidenciação na vertente relacionada ao foco, medidas de desempenho, filosofias e modelos de gestão divulgados nos RAs das companhias. Alguns destes são evidenciados com maior ou menor descrição dentre as companhias, todavia, convém salientar que esta abordagem será esclarecida ao longo dos resultados desta investigação. Outros elementos foram também observados durante a análise, como os investimentos realizados para o benefícios de processos produtivos, e a contratação de empresas *Big Four* para a realização da auditoria independente. Ainda que com enfoque parcialmente financeiro, acredita-se que estes aspectos tornam-se fatores relevantes para a transparência nas divulgações contábeis.

4.2 Análise das companhias premiadas

As análises realizadas sob a perspectiva dos controles gerenciais foram precedidas de um mapeamento descritivo da amostra. Nesse sentido, verificou-se quais (i) setores de atividade das companhias, (ii) o resultado apurado no exercício, e (iii) os níveis de governança corporativa aos quais são segregadas. A análise dos setores de atividade, apurou 38 diferentes segmentos. Esta segregação considerou as atividades e/ou setores que as empresas declaram atuar em seus RAs, bem como sua classificação junto à BM&FBovespa. No rol amostral das companhias não premiadas, cinco dos setores atingiram altas frequências, a citar de (i) energia elétrica (18,75%), (ii) empreendimentos imobiliários (11,72%), (iii) siderurgia (6,25%), (iv) concessionárias de rodovias (4,70%) e, (v) telecomunicações (3,91%).

Em contrapartida, este cenário apresenta-se divergente sob a análise das companhias premiadas pelo Troféu Anefac. Um percentual bem maior, 31,6% destas, atuam na geração e distribuição energia elétrica e, 15,80% na siderurgia. Salienta-se que 95% apresentam seus resultados com lucro em seu exercício frente a 5% com prejuízo. Quanto ao nível de governança, aproximadamente 37% compreendem ao Novo Mercado; 16%, Nível 2 de Governança; 26%, Nível 1 de Governança e; 21% não são categorizadas em níveis de governança corporativa. Estas evidências indicam que os níveis de governança podem não ter fortes relações com o grau de divulgação de informações gerenciais.

Pautados sob a vertente dos demonstrativos das companhias premiadas, observa-se que, em geral, a estrutura dos RAs apresenta-se em quatro grandes seções. A primeira delas dispõe o contexto econômico do setor, a segunda destina-se a parcela de mercado a que atende, a seguinte relata a análise econômico-financeira do desempenho organizacional e, por fim, a atuação das ações no mercado de capitais. A descrição destas é exposta com maiores detalhes na Tabela 3. Ademais, circunstancialmente verificou-se RAs que destinam parte de sua estrutura a descrever sua responsabilidade social diante da comunidade, bem como as expectativas esperadas para as atividades. Neste prisma, políticas e programas corporativos, projetos sociais, bem como perspectivas e projeções de crescimento são divulgadas, porém com baixo nível de detalhamento.

Tabela 3 - Descrição da estrutura geral dos Relatórios de Administração das companhias

Seções	Descrição
Contexto econômico do setor	Apresentação do cenário econômico-financeiro do país e/ou região.
Atendimento de mercado	Abordagem acerca do crescimento em atendimento mercado, bem como a

	parcela de oferta às regiões de extensão.
Análise econômico-financeira do desempenho	Divulgação dos principais itens patrimoniais. Incluem-se as contas de resultado, como receitas (por atividade ou produtos vendidos), despesas, resultados financeiros, investimentos. Integram também a seção os indicadores financeiros, como o EBITDA (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>) e o ROI (<i>Return on Investment</i>).
Estrutura de capital/ Ações no mercado de capitais	Valoração ou desvalorização das ações, ações preferenciais e ordinárias, distribuição de dividendos.

A análise realizada aponta cunho predominantemente financeiro dos relatórios, com 100% do foco de estrutura enquadrada no primeiro estágio da Contabilidade Gerencial, direcionado à informações de controles financeiros. Desenvolvem-se em suas apresentações, principalmente, as variações nas demonstrações contábeis dos períodos e os motivos decorrentes destas. Diferentemente das companhias não premiadas, verificou-se, nos relatórios das vencedoras, uma baixa frequência de informações que divulgam expressamente as empresas contratadas para auditoria externa. Neste rol de análise, a prioridade em apresentar expressamente a definição de sua missão, visão e valores organizacionais é limitada, cerca de 35%. Em âmbito gerencial, apenas uma delas, a Embraer S.A., divulga expressamente as respectivas vertentes adotadas em seus Planos de Ação e Estratégico. Adverso ao exposto, tocante à estrutura corporativa, verifica-se um alto nível de organizações que declaram possuir Conselho ou Comitê de Gestão com a finalidade de estruturar suas diretrizes éticas, políticas e de procedimentos internos.

Destaca-se, da mesma forma, uma alta frequência de informações voltadas a divulgação de indicadores de desempenho, como exemplo, o EBITDA e o ROI. A apresentação de planejamentos de ações e iniciativas estratégicas, assim como a preocupação na criação de valor aos *stakeholders* fazem-se também presentes. A interpretação de trechos destacam informações que primam a busca contínua de filosofias pautadas na melhoria de processos das companhias, designados *Kaizen*. As análises apresentaram, em parte dos RAs, o posicionamento da diretoria de controle e planejamento das atividades. Os percentuais destes indicadores e de outros, menos significativos, são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 - Indicadores verificados na análise dos RAs das companhias vencedoras do Troféu Anefac

Indicadores	Estágios evolutivos	Percentual
Indicadores de retorno sobre investimento	1º	84,21%
Planejamento e iniciativas estratégicas adotadas	3º	73,68%
Criação de valor (filosofias)	4º	68,42%
<i>Kaizen</i>	3º	57,89%
Controle e planejamento das atividades	2º	52,60%
Orçamento, <i>Guidance</i> , projeções, perspectivas	2º	36,84%
<i>Benchmarking</i>	3º	21,05%
Redução de perdas e/ou custos e/ou despesas	3º	21,05%

O setor de maior representatividade dentre as premiadas, produção e distribuição de energia elétrica, apresenta comumente em seus RAs a dimensão operacional de sua carteira de clientes. Neste segmento por vezes é desconsiderada a apresentação dos princípios que norteiam a gestão da companhia, bem como sua estrutura organizacional. Entende-se que o fato pode ser resultante da estrutura de sua capital, comumente mista. Investimentos em benfeitorias destinadas à realização da Copa do Mundo são destacados não somente neste setor de atuação como também em contexto geral. Ademais, em pequena escala, verificou-se RAs que priorizam a divulgação do apoio a programas sociais que estimulam práticas e medidas de conscientização socioambiental para com os usuários. Convém salientar que

dentre estas empresas, 95% são auditadas pelas quatro maiores empresas contábeis do mundo especializadas na atividade - *Big Four*.

4.3 Análise da amostra de dados

O perfil dos RAs das companhias listadas na BM&FBovespa, representados pela amostra de 129 companhias aleatoriamente selecionadas, apresenta-se semelhantemente às premiadas pelo Troféu Anefac, com estrutura preponderantemente sob a ótica financeira. Descrições são, em sua maioria, voltadas às principais atividades e produtos vendidos e, como decorrentes, às variações em suas receitas, despesas, custos, resultados financeiros, níveis de endividamento e valor das ações em mercado. Todavia, percebe-se que o nível de detalhamento destes índices diversifica-se dentre os níveis de governança. Os níveis Bovespa Mais e Novo Mercado divulgam de forma mais sucinta suas estratégias de gestão, políticas sociais e benefícios aos funcionários, enquanto os demais tendem a priorizar a descrição destes elementos. Indicadores compreendidos como filosofias ou modelos de gestão são frequentemente explanados junto aos comentários da administração, enquanto os demais indicadores são abordados durante as demais seções. Desta forma, a análise acurada foi realizada a cada nível de governança corporativa detectando suas principais peculiaridades.

As companhias listadas no segmento Bovespa Mais, ao serem submetidas à análise sob a vertente gerencial, não apresentaram níveis equivalentes de transparência. Em geral, estas atendem de forma sintética ao relatar as atividades em seus RAs. O foco adotado ao 1º Estágio da Contabilidade Gerencial, visão parcialmente financeira, faz-se presente em grande percentual dos relatórios analisados. As evidenciações acerca de controles de financeiros e indicadores de desempenho consistem 77% dos RAs. Neste contexto, os modelos de gestão baseados em valor, compreendidos no 4º Estágio evolutivo, atingiram frequências significativas, 55% das análises. Compreende-se como interpretação ao último indicador trechos semelhantes à “Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a *capacidade de sua continuidade* para cumprir com seu projeto de investimento, *garantindo seu crescimento, seu futuro, e a geração de valor* a seus acionistas” (Biom, 2013, p. 4) [grifo nosso].

Entretanto, os resultados comportaram-se inversamente proporcionais quanto à divulgação das medidas de desempenho adotadas neste estágio, com abordagem sucinta em cerca de 22% dos demonstrativos. O foco gerencial destinado aos indicadores de projeções e perspectivas para o mercado, assim como a apresentação de iniciativas estratégicas realizadas representam 45% dos relatórios. Já o foco à redução de perdas e a aplicação de *Benchmarking* representam, respectivamente, 11% e 22% deles. A descrição destas iniciativas apresentam-se de forma sintética como destacado no RA da Cia Águas do Brasil S.A. (2013): “Seguiremos trabalhando em nossa visão de liderar o setor de maneira inovadora e sustentável, *para que a universalização seja alcançada*, com a devida qualidade, no menor espaço de tempo possível” (p. 3) [grifo nosso].

A interpretação dos trechos corrobora aos padrões de divulgação de RAs pelas empresas premiadas pelo Troféu Anefac. Salienta-se que o segmento Bovespa Mais é auditado em 45% por empresas *Big Four*. A relevância de informações gerenciais é percebida no segmento de saneamento, apresentando-se descrições sobre o posicionamento dos administradores a partir do modelo de gestão que a companhia adota, bem como os benefícios que estes proporcionam à companhia. Dentre outros trechos, expõe-se este:

A CAB mantém um sistema de gestão matricial e descentralizado, em linha com as experiências e as melhores práticas internacionais. Esse modelo possibilita à organização estabelecer, implementar e supervisionar as diretrizes administrativas e operacionais nas controladas, [...]. O sistema também possibilita à empresa disseminar a todas as operações sua cultura corporativa, suas diretrizes e o seu modelo operacional (Cia Águas do Brasil, 2013, p. 9).

A análise respaldada nas companhias do segmento de Novo Mercado apontou um elemento peculiarmente diferente dos apresentados. Apesar do comportamento voltado à divulgação de aspectos pertencentes ao 1º Estágio, respectivamente 84% e 86%, parte de seus RAs apresentam com alta descrição suas práticas de gestão de pessoas, políticas de benefícios, planos assistenciais, e de cargos e salários. Acerca dos princípios organizacionais, a Administração Fleury S.A. (2013) descreve, “Buscamos promover o engajamento de nossos colaboradores e médicos à cultura desejada, disseminar a integração das equipes atualmente com maior dispersão geográfica, respeitar e aproveitar os elementos de sua diversidade e tamanho” (p. 2).

O trecho apresentado reflete a perspectiva das empresas relativas à atuação no mercado e de seus esforços para a continuidade, assim como seu foco na criação de valores organizacionais, representando, respectivamente, 23% e 39% das análises. Denotam neste aspecto a vertente social e socioambiental (31%) das companhias, expressando a atenção voltada ao desenvolvimento sustentável. Entretanto, relativo ao último aspecto, ora este mostra-se com maior robustez, enquanto outros de forma sucinta. Às pesquisas futuras, a análise pode ser aprimorada sob a vertente de atuação no mercado.

O foco às reduções de perdas apresentam-se também em menor grau de frequência, 16,30% comparados à 21% designados como parâmetro. As medidas de desempenho pertencentes ao 2º estágio evolutivo atingem níveis equiparados à categorização, 37,20% das análises. Convém ressaltar uma seção apresentada comumente nos RAs das companhias deste segmento, o relato de seu histórico e as premiações recebidas por suas atividades. Um aspecto pontual observado refere-se à divulgação, por algumas companhias, de alterações realizadas em sua política de crédito, em busca da geração de valor aos acionistas. As companhias auditadas pelas Big Four representam 88,40% das observações. A divulgação de iniciativas estratégicas (52%), modelos de gestão *Kaizen* (25,60%) e avaliações por *Benchmarking* (14%) mostram-se com menor frequência em relação aos níveis anteriores, todavia, quando expressas, possuem maior detalhamento. O RA da Cia Hering destaca-se dentre estes.

Ao longo do 2º semestre fizemos um diagnóstico profundo no desempenho a partir do qual elaboramos um plano para acelerar as vendas da marca. Como parte deste processo, efetuamos diversas pesquisas de mercado que reafirmaram a força da marca Hering, que continua sendo *Top of Mind* na sua categoria e com evolução em diversos indicadores de saúde de marca tais como lembrança espontânea, preferência além de baixa rejeição (Cia Hering, 2013, p. 1).

O pico de frequência dos indicadores que caracterizam o perfil de demonstrações como eminentemente enquadradas no 1º Estágio evolutivo da Contabilidade Gerencial é apurado nas companhias listadas no Nível 2 de Governança Corporativa. O foco divulgado tende a

destinar-se à vertente financeira, apresentando em grande parte a descrição das variações nas contas contábeis. Em contrapartida, a abordagem pautada na vertente intraorganizacional, como a divulgação de suas políticas de gestão, missão, visão e valores, perfazem em 30% dos relatórios. Esta frequência mostra-se semelhante às companhias premiadas (36,84%). A divulgação das ferramentas aplicadas ao 2º Estágio perfazem 20% da amostra, expondo a superficial divulgação de práticas de gestão nas companhias, bem como a limitada abordagem à descrição de suas medidas de avaliação de desempenho. Modelos de gestão baseados em atividades e a adesão às filosofias *Kaizen* perfazem em cerca de 10% dos RAs.

Um indicador até então não divulgado nos demais níveis de governança foi superficialmente mencionado. O *Balanced Scorecard* apresentou-se aplicado aos modelos de gestão de um dos relatórios analisados. Corroborando a esta perspectiva a descrição da Saraiva S.A. Livres Editores (2013): “Nosso foco está na boa execução do nosso plano estratégico, que nos permite visualizar mais oportunidades do que ameaças e na evolução do modelo de gestão, que posicionam a Companhia para o desenvolvimento no longo prazo [...]” (p. 2) [grifo nosso]. Em contrapartida, a divulgação de medidas praticadas delineadas por *Benchmarking* não compõem o perfil destes relatórios. As iniciativas em busca de criação de valor representam 50%, mesmo percentual obtido de companhias auditadas por *Big Four*.

O Nível 1 de Governança Corporativa (N1) das companhias detêm como característica prevaiente o nível de detalhamento de suas políticas de gestão de pessoas e incentivos destinados à projetos sociais. O percentual é superior, cerca de 40%, quando comparado aos demais segmentos, dispondo de minuciosas descrições, porém ainda aquém aos níveis divulgados pelas companhias premiadas. O RA da Cia Paranaense de Energia S.A. (COPEL) (2013) apresenta diversos tópicos destes indicadores, descrevendo-os minuciosamente, a citar “Desenvolvimento de Pessoal” (p. 33), “Benefícios” (p. 33), “Política salarial” (p. 34), “Riscos trabalhistas” (p.34), “Diálogo com o Público Interno” (p. 35), e “Programa Nossa Energia” (p. 35). Filosofias alicerçadas na criação de valor são sinteticamente apresentadas em 13,30% dos RAs, assim como o discurso direcionado ao controle e planejamento de atividades, observados em 20% das abordagens comparado à 52,60% nas empresas premiadas.

O mesmo comportamento procede-se diante de indicadores como *guidance*, projeções de desempenho e perspectivas do mercado (26%). Contudo, a postura em 34% das companhias remetem à divulgação de suas filosofias respaldadas na missão, visão e valores. A Copel (2013) apresenta “Missão: Prover energia e soluções para o desenvolvimento com sustentabilidade” (p.11), “Visão: Simplesmente a melhor da década” e, princípios e valores organizacionais pautados em ética, respeito às pessoas, dedicação, transparência, segurança, responsabilidade e inovação. Ademais, o perfil altamente formado por relatórios que prezam controles financeiros continuam sendo preeminentes, perfazendo 86% dos RAs. O foco destinado à redução de perdas salientam-se em respectivamente 33,30% das análises. Inversamente ao apresentado pelas companhias vencedoras do Troféu Anefac, neste segmento a gestão baseada em atividades e filosofias pautadas no estilo *Kaizen* atingem somente 6,7% da amostra.

O setor de energia elétrica possui maior representatividade do nível, compreendendo a 33,33% das companhias analisadas. Um aspecto comumente apresentado em seus RAs refere-se a divulgação de Balanços Sociais. Incluem-se também informações acerca de aspectos regulamentares que regem suas atividades no mercado. Como exemplo, têm-se discursos acerca de reajustes tarifários divulgados no RA da Copel (2013), como “a Resolução nº 1.431/2013, a qual contemplou os efeitos da redução do custo de energia [...]” (p. 23), ou ainda, “a Resolução nº 1.541/2013, a Aneel homologou o resultado do reajuste tarifário anual

da Copel Distribuição em 13,08% [...]” (p. 23). Dentre os cinco relatórios analisados deste setor, um ganha notoriedade ao apresentar, já em 2013, medidas referentes às Bandeiras Tarifárias aprovadas e vigoradas a partir de janeiro de 2015. O nível de governança é em 73,30% auditado por uma das empresas *Big Four*.

Comparado aos demais níveis de governança segmentados pela Bolsa de Valores de São Paulo, as companhias listadas na Bovespa Tradicional remetem seus relatórios à uma descrição focada principalmente à produtividade ou extensão de suas atividades. Quantitativamente, estes apresentam-se de forma menos extensa. Isto posto, os discursos formam-se com descrições compactas e enxutas, fato que gera a omissão dos indicadores aplicados à análise, como exemplo o *Benchmarking* (2%), a apresentação do *guidance* (3,850%) e de projeções e perspectivas para a atuação no mercado (9%). Dissimelhante ao até então apresentado, seu perfil enquadra-se com a menor proporção de elementos pertencentes ao 1º Estágio evolutivo, na ordem de 63,50% para foco e 57% para avaliação de desempenho.

Acredita-se que este enquadramento estimula à divulgação de práticas voltadas à disseminação dos valores organizacionais como forma de manter a parcela de mercado, uma vez que estes permanecem constantes em 30% das demonstrações. As políticas de gestão de pessoas adotadas pelas companhias são abordadas sinteticamente em cerca de 25% dos RAs. Os indicadores que representam o 3º Estágio são também superficialmente descritos em 10% das observações. Vale salientar que 50% das companhias contratam os serviços de auditoria das maiores companhias deste setor, e dentre o rol analisado, seis empresas apresentam-se em recuperação judicial.

Verificou-se por meio das análises que filosofias de criação de valor são mencionadas esporadicamente, percebido em somente 18% dos RAs. Todavia, esta lacuna tende a ser atenuada pelos administradores ao informar aos usuários diversos projetos sociais desenvolvidos a fim de contribuir ao meio (28%). A Cia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) (2013) apresenta esta vertente ao destacar “A UNICASAN tem como um de seus princípios a construção de comunidades de aprendizagem e prática, contribuindo para a sedimentação da cultura e educação continuadas, com a transformação, sequencial e cíclica, das atitudes, percepções, crenças e valores dos empregados [...]” (p. 20).

São destaques da Bovespa Tradicional alguns indicadores até então não indicados, como os mecanismos de gestão aplicados ao modelo *Just in time*. Além deste, algumas companhias descrevem de forma mais clara as estratégias adotadas para um melhor desempenho bem como os planos traçados para redução de inadimplência. A ponderação realizada ao final das análises aponta que o grau de descrição dos indicadores (i) consciência sustentável, e (ii) projetos sociais desenvolvidos, comportam-se forma inversamente proporcional aos níveis de governança. Espera-se por meio desta reflexão que os níveis superiores de governança prezam por discursos sociais mais sintéticos, enquanto no segmento tradicional estes são vigorosamente explorados.

5 Considerações finais

Ao longo desta investigação, suscita-se aos leitores os estímulos que o mercado exerce para que as companhias adotem medidas que proporcionem maior transparência aos usuários das informações contábeis divulgadas. Ademais, explora-se como parâmetro de transparência as companhias ganhadoras do Troféu de Transparência 2012 / Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN. Neste contexto, a pesquisa almejou verificar quais abordagens realizadas por estas diferenciam-se das divulgações apresentadas por outras companhias listadas na BM&FBovespa no tocante à vertente gerencial, compreendendo que o mérito de melhores informações incorpora aspectos financeiros e de gestão das organizações. Deste

modo, a divulgação transparente é fator coadjuvante não somente aos usuários externos, como também às carências internas da organização. Convém salientar que um posicionamento eficaz na divulgação de suas práticas gerenciais idealizam, também, uma postura responsável de controle e eficiência de recursos, atraindo potenciais investidores.

O delineamento metodológico aplicado para mapear os níveis de divulgação pautou-se essencialmente na análise e interpretação dos discursos apresentados nos relatórios de administração destas. As análises realizadas identificaram um perfil predominantemente financeiro nas demonstrações e, por vezes, com indicadores altamente enquadrados no 1º Estágio evolutivo da Contabilidade Gerencial designado por Soutes (2006). Neste aspecto, percebeu-se que as práticas ou ferramentas gerenciais, assim como os posicionamentos estratégicos das companhias são sutilmente apresentados aos usuários. Acredita-se que esta conjuntura é parcialmente influenciada pelo aspecto negativo da transparência, conforme abordado no marco teórico desta investigação.

Observa-se ao longo das análises que a essência financeira é parcialmente amenizada ao longo da redução de hierarquia dos níveis de governança, como exemplo, o foco divulgação detalhada ao incentivo a projetos sociais abordada pelo segmento N1. Usualmente percebeu-se que realização da Copa do Mundo FIFA 2014, sediada em nosso país, tornou-se incentivo à divulgação de investimentos realizados pelas companhias, em especial àquelas listadas nos Níveis 1 e 2 de Governança. Ademais, o foco em criação de valor é divulgado com avidez nos RAs das companhias premiadas, abordagem que comportou-se com menor proporção nas demais. Aspectos gerenciais voltados à criação de valor e até então não explorados devido à sua baixa frequência, referem-se à iniciativas divulgadas que medem a satisfação dos clientes. Este apontamento mostra que a missão de algumas companhias é voltada a criar valor, não somente aos acionistas, como também aos clientes.

Vale salientar que esta análise vale-se da subjetividade das autoras, fato que sob outras concepções podem apresentar algumas divergências. Ademais, as análises realizaram-se a partir dos RAs das companhias e, em alguns casos, de suas notas explicativas. Não obstante, sabe-se que a BM&FBovespa disponibiliza outros relatórios que podem complementar esta análise, como exemplo, o “Comentário sobre o comportamento das projeções empresariais”, ou ainda, a “Proposta de orçamento de capital”. Sugere-se às pesquisas futuras a investigação sob esta perspectiva, fato que pode acrescentar maior robustez as informações até então apresentadas. Todavia, a prévia análise pelas autoras desta pesquisa pôde previamente certificar-se que estes relatórios não são disponibilizados pela totalidade da população. Complementarmente, a análise aprofundada por nível de descrição dos indicadores em cada segmento pode reproduzir uma maior compreensão dos aspectos gerenciais que envolvem cada segmento.

Referências

- Abdel-Kader, M. & Luther, R. (2006). IFAC’s Conception of the Evolution of Management Accounting. *Advances in Management Accounting*, 15, 229-247.
- Aguilera, R. & Cuervo-Cazurra, A. (2009). Codes of good governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 376-387.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. Recuperado em 13 dezembro, 2014, de <http://www.jstor.org/stable/1879431>.
- Allcott, H. & Greenstone, M. (2012). Is there an energy efficiency gap? *Journal of Economic Perspectives*, 26(1), 3–28.

- Ashton, D., Hoper, T. & Scapens, R. (1995). Management Accounting. In *The changing nature of issues in management accounting*. (2nd). Hertfordshire: Prentice Hall, 1-20. Recuperado em 13 dezembro, 2014, de <http://www.jstor.org/stable/1879431>.
- Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC). *Troféu Transparência 2014*. Recuperado em 10 novembro, 2014, de <http://www.anefac.com.br/trofeutransparencia.aspx>.
- Bhimani, A., Gosselin, M., Ncube, M & Okano, H. (2007). Activity based costing: how far have we come internationally? *Cost Management*, 21(3), 12-17.
- Biom S.A. (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 10 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=19305&idioma=pt-br>.
- Bushman, R. (1991). Public disclosure and the structure of private information markets. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 261–276.
- Chenhall, R. H. & Langfield-Smith, K. (1998). The relationship between strategic priorities, management techniques and management accounting: an empirical investigation using a systems approach. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 243-264.
- Cia Catarinense de Águas e Saneamento – Casan (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 12 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Cia Hering (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 12 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Cia Paranaense de Energia – Copel (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 12 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Companhia de Águas do Brasil - Cab Ambiental (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 12 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Cooper, D. R. & Schindler, P. S. (2011). *Métodos de pesquisa em administração*. (10 ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Crepaldi, S. A. (2011). *Contabilidade gerencial: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Diamond, D. (1985). Optimal release of information by firms. *The Journal of Finance*, 40(4), 1071–1094. Recuperado em 16 dezembro, 2014, de <http://www.jstor.org/stable/2328395>.
- Ferreira, A. & Otley, D. (2006). *Exploring inter and intra-relationships between the design and use of management control system*. Working Paper, SSRN.
- Fleury S.A. (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 13 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Grossman, S. (1981). The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality. *Journal of Law and Economics*, 24 (3), pp. 461-483. Recuperado em 13 dezembro, 2014, de <http://www.jstor.org/stable/725273>.
- Grossman, S. J. & Hart, O. D. (1980). Disclosure Laws and Takeover Bids. *Journal of Finance*, 35(2), 323-334.
- Guerreiro, R., Conachione Júnior, E. B. & Soutes, D. O. (2011). Empresas que se destacam pela qualidade das informações também se destacam pela utilização de artefatos modernos de contabilidade gerencial? *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(55), 88-113.
- Guerreiro, R., Pereira, C. A. & Frezatti, F. (2008). Aplicação do modelo de Burns e Scapens para avaliação do processo de institucionalização da contabilidade gerencial. *Organizações & Sociedade*, 15(44), 45-62.
- Hayes, R. M. & Lundholm, R. (1996). Segment reporting to the capital market in the presence of a competitor. *Journal of Accounting Research*, 34(2), 261–279.
- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. F. (2014). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.

- Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. (2012). Information Disclosure and Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 67(1), 195-233.
- International Federation of Accountants (IFAC). (March 1998). *International management accounting practice statement: management accounting concepts*.
- _____. (May, 2009). *Management accounting concepts* Recuperado em 28 outubro, 2014, de <http://www.mia.org.my/handbook/guide/IMAP/imap.htm#MANAGEMENT%20ACCOUNTING%20AND%20THE%20MANAGEMENT%20PROCESS>.
- Ittner, C. D & Larcker D. F. (2001). Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective? *Journal of Accounting & Economics*, 32, 349-410.
- Iudícibus, S. (1997). *Teoria da Contabilidade*. 5. ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S., Martins, E. & Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 38, 7-19.
- Lambert, R., Leuz, C. & Verrecchia, R. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385-420.
- Leuz, C. & Wysocki, P. (2006). *Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: What have we learned?* Working paper, University of Chicago. Recuperado em 13 dezembro, 2014, de <http://ssrn.com/abstract=1105398>.
- Lundholm, R. (1991). Public signals and the equilibrium allocation of information. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 322-349.
- Madsen, W. C. (2009). Collaborative Helping: A Practice Framework for Family-Centered Services. *Family Process*, 48(1), 103-116.
- McKinsey & Company. (July 2009). *Unlocking Energy Efficiency in the U.S. Economy*. Technical Report, McKinsey & Company.
- Otley, D. (2003). Management control and performance management: whence and whither? *The British Accounting Review*, 35, 309-326.
- Ricardino, Á. (2005). *Contabilidade gerencial e societária: origens e desenvolvimento*. São Paulo: Saraiva.
- Saraiva S.A. Livreiros Editores (2013). Relatório da Administração. Recuperado em 13 fevereiro, 2015, de <http://www.bmfbovespa.com.br>.
- Shleifer, A. & Wolfenzon, D. (2002). Investor Protection and Equity Markets, *Journal of Financial Economics*, 66, 3-27.
- Soutes, D. O. (2006). *Uma investigação do uso de artefatos da contabilidade gerencial por empresas brasileiras*. Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Soutes, D. O. & Zen, M. J. C. M. (2005). Estágios Evolutivos da Contabilidade Gerencial em Empresas Brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5, 2005, São Paulo. Anais eletrônicos... São Paulo: FEA/USP, 2005. Recuperado em 03 novembro, 2014, de <http://www.congressoeac.locaweb.com.br>.
- Sulaiman, M., Ahmad, N. N. & Alwi, N. (2004). Management accounting practices in selected Asian countries: a review of the literature. *Managerial Auditing Journal*, 19(4), 493-508.
- Vaccaro, A. & Madsen, P. (2009). Corporate dynamic transparency: The new ict-driven ethics? *Ethics and Information Technology*, 11(2), 113-122.
- Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting & Economics*, 32(1-3), 97-180.
- Wagenhofer, A. (1990). Voluntary disclosure with a strategic opponent. *Journal of Accounting & Economics*, 12(4), 341-364. DOI:10.1016/0165-4101(90)90020-5.