

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LEANDRO HEBERT DE SOUZA OLIVEIRA

IMPACTO DO CPC 46 NA EVIDENCIAÇÃO SOBRE VALOR JUSTO: ANÁLISE
NAS EMPRESAS QUE OPERAM COM ATIVOS BIOLÓGICOS E PROPRIEDADES
PARA INVESTIMENTO

GOIÂNIA

2015

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia

Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

LEANDRO HEBERT DE SOUZA OLIVEIRA

**IMPACTO DO CPC 46 NA EVIDENCIAÇÃO SOBRE VALOR JUSTO: ANÁLISE
NAS EMPRESAS QUE OPERAM COM ATIVOS BIOLÓGICOS E PROPRIEDADES
PARA INVESTIMENTO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal de Goiás como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Alex Mussoi Ribeiro

GOIÂNIA

2015

Ficha catalográfica elaborada
automaticamente com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

Hebert de Souza Oliveira, Leandro
[manuscrito] / Leandro Hebert de Souza Oliveira. - 2015.
52 f.

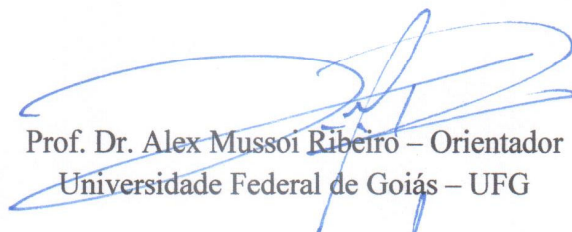
Orientador: Prof. Alex Mussoi Ribeiro.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal
de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e
Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2015.
Bibliografia.
Inclui gráfico, tabelas.

1. Evidenciação. 2. Valor Justo. 3. Regressão Linear Múltipla. I.
Mussoi Ribeiro, Alex, orient. II. Título.


LEANDRO HEBERT DE SOUZA OLIVEIRA

**IMPACTO DO CPC 46 NA EVIDENCIAÇÃO SOBRE VALOR JUSTO: ANÁLISE
NAS EMPRESAS QUE OPERAM COM ATIVOS BIOLÓGICOS E PROPRIEDADES
PARA INVESTIMENTO**

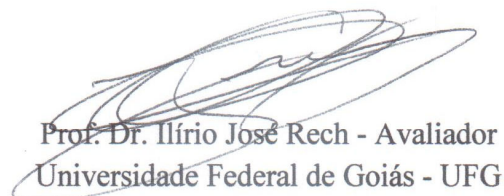
Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:



Prof. Dr. Alex Mussoi Ribeiro – Orientador
Universidade Federal de Goiás – UFG



Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo – Avaliador
Universidade Federal de Goiás – UFG



Prof. Dr. Ilírio José Rech - Avaliador
Universidade Federal de Goiás - UFG

Goiânia – GO, 22 de Junho de 2015.

À minha família, pelo apoio e suporte. Em especial à minha mãe Gloria Maria de Sousa pelo amor e solidariedade.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus, por estar sempre comigo e por ter me abençoado nessa caminhada. Agradeço aos meus familiares em especial à minha mãe por toda compreensão e apoio concedidos, também aos meus irmãos Alessandro Higor de Souza Oliveira e Mickaelly Callita de Souza Oliveira sempre tão carinhosos.

Agradeço todos os professores do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás, em especial ao meu orientador Prof. Dr. Alex Mussoi Ribeiro por toda ajuda, dedicação e por me inspirar a continuar.

Agradeço também aos meus amigos que estiveram comigo durante essa etapa: Gabriel, Kerlley, Rafael Silva, Júlio César, Raphael Suzuki, Rosana Oliveira, Jéssica Suzuki, Tatyane e também todos aqueles que compartilharam esse momento.

Agradeço a todos que diretamente e indiretamente me ajudaram a caminhar. Obrigado!

A inteligência e o caráter é o objetivo da verdadeira educação.

Martin Luther King Jr.

RESUMO

Este trabalho teve por objetivo verificar o impacto do CPC 46 na evidenciação sobre o valor justo das companhias abertas brasileiras que operam com ativos biológicos e propriedades para investimento. Para atingir o objetivo do estudo verificou-se as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's) referentes aos anos de 2011 e 2013, visando medir o nível de *disclosure*, que foi calculado através de um índice de evidenciação com base na métrica elaborada a partir das exigências de divulgação contidas no Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração a Valor Justo. Através da Regressão Linear Múltipla foram testadas, além da variável independente de interesse (Norma), mais cinco variáveis independentes de controle, sendo: tamanho, desempenho, empresa de auditoria big four, nível de governança corporativa e setor de atuação. Os resultados demonstram que a variável de interesse (Norma) não se mostrou estatisticamente significativa para influenciar as práticas de *disclosure* das empresas analisadas, no modelo percebeu-se também que empresas auditadas pelas Big Four divulgam mais informações acerca da mensuração a valor justo. Na pesquisa utilizou-se também o teste estatístico de Wilcoxon com o intuito de verificar se existem diferenças significativas entre os níveis de evidenciação dos dois períodos. Os resultados mostram que não existem diferenças estatisticamente significativas de um período para o outro. Utilizando dos dados obtidos no estudo, os mesmos permitiram concluir que o nível de divulgação efetuado pelas empresas não apresentou evolução significativa em 2013 comparativamente ao evidenciado em 2011 e que o nível de evidenciação do valor justo no período analisado pode ser considerado deficiente.

Palavras-chave: Evidenciação. Valor Justo. Regressão Linear Múltipla.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva	37
Tabela 2 – Nível de evidenciação	37
Tabela 3 – Estatística descritiva dos quesitos de divulgação	40
Tabela 4 - Resultados da Regressão Linear Múltipla	42

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Níveis de aplicação do valor justo e suas características	20
Quadro 2 – Técnicas de avaliação para mensuração do valor justo	21
Quadro 3 – Composição da amostra de pesquisa	29
Quadro 4 – Escala de <i>Disclosure</i>	31
Quadro 5 - Numeração dos setores de atuação	36
Quadro 6 - Descrição resumida das variáveis utilizadas na pesquisa	36

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Estatística descritiva do nível de evidenciação

38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	12
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.3 OBJETIVO	14
1.4 JUSTIFICATIVA	14
1.5 ESTRUTURA DA PESQUISA	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL	17
2.2 VALOR JUSTO	19
2.2.1 Valor Justo em Propriedade Para Investimento	21
2.2.2 Valor Justo em ativos biológicos e produto agrícola	23
2.3 PESQUISAS ANTERIORES	24
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	28
3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA	28
3.2 COLETA DOS DADOS	30
3.3 ANÁLISE DE REGRESSÃO	32
3.3.1 Variáveis utilizadas na pesquisa	33
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	37
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	46

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Nos últimos anos o ambiente contábil nacional passou por grandes alterações, talvez a principal delas seja a internacionalização por meio da *International Financial Reporting Standards* – IFRS. No Brasil, um passo importante e decisivo na direção das normas internacionais de contabilidade, foi a promulgação das Leis nº 11.638 de 2007 e Lei 11.941 de 2009 que alteraram e revogaram dispositivos da Lei nº 6.404 de 1976 que dispõe sobre as Sociedades por Ações.

De acordo com Freri e Salotti (2013) em função da convergência às normas internacionais, criou-se o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que objetiva o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos contábeis levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.

Ainda segundo os autores Freri e Salotti (2013), os mesmos destacam que com a adoção das IFRS, seria possível aos interessados, especialmente, investidores externos, uma avaliação mais segura das demonstrações financeiras, devido à redução de riscos e de custos nas análises e nas decisões sobre diferentes empresas.

A mensuração, seja de ativos ou passivos, está intimamente ligada ao processo de elaboração das demonstrações financeiras, onde essas são instrumentos que norteiam seus usuários na tomada de decisão. Batista *et al.* (2013) destacam que a contabilidade por muito tempo utilizou o custo histórico na mensuração das demonstrações contábeis, uma vez que, essa base seria verificável e objetiva.

As regras contábeis vêm sofrendo alterações em todo o mundo para atenderem às novas necessidades dos investidores com relação à qualidade e confiabilidade das informações divulgadas pela administração das empresas. Uma das alterações nas Demonstrações Financeiras que corrobora com a tentativa deste aumento, é a utilização cada vez maior do *Fair Value* ou Valor Justo no idioma Português (ALMEIDA, 2007).

Para Batista *et al.* (2013) mesmo sem ser mencionado no Pronunciamento Conceitual Básico – CPC 00 como um método e avaliação para apresentação das demonstrações contábeis e sem norma que tratasse especificamente do tema, até a emissão da IFRS 13, em

maio de 2011 pelo *International Accounting Standards Board* – IASB, o valor justo aparece em um grande número de pronunciamentos como uma medida de mensuração.

Ristea e Jianu (2010) comentam que a ausência do valor justo na estrutura conceitual de contabilidade pode ser justificada pelo fato de não haver uma definição clara do seu conceito em comparação com as outras bases de avaliação presentes nesta estrutura conceitual, haja vista que, a depender do momento, ele coincide com outras medidas, como o custo histórico no momento da aquisição de um ativo, por exemplo.

Iudicibus e Martins (2007) comentam que a adoção do valor justo na avaliação de ativos é um enorme salto sobre o custo histórico e sua variante o custo histórico corrigido, superando inclusive o custo corrente e o custo de reposição, que são alternativas tradicionais já conhecidas, e há muito já se discutem e analisam se esse avanço trará retornos positivos ou se deveria ter mais cautela em sua adoção.

Lustosa (2010) destaca que a mensuração a valor justo dos instrumentos patrimoniais pode na maioria das vezes representar maior relevância, mas por outro lado pode também diminuir a confiabilidade e a objetividade da informação. Isso acontece porque existe certo grau de subjetividade principalmente quando não se tem mercado ativo para o item patrimonial.

Além disto, existe o aumento da volatilidade dos resultados em face às oscilações do valor justo, além da possibilidade de manipulação dos ativos que não possuem preço de mercado e necessitam de modelos internos de avaliação, portanto, mais subjetivos e permitindo o gerenciamento de resultados (WATTS, 2003; HERBOHN; HERBOHN, 2006; RISTEA; JIANU, 2010).

Melo *et al.* (2012) destacam que o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o IASB tem apoiado o uso do valor justo como critério de mensuração, mas Alves Filho (2013), percebeu-se que o debate tem sido favorável para a utilização da mensuração a valor justo com manifestação de preocupação por parte dos pesquisadores em torno de alguns pontos que ainda não estão claros ou não evidentes nas práticas brasileiras. Percebe-se ainda críticas sobre o uso do valor justo em contextos econômicos específicos e o uso do julgamento e subjetivismo, que não são comuns no contexto brasileiro, podendo levar a práticas indevidas.

Ainda dentro do contexto do valor justo Batista *et al.* (2013) perceberam que muitas empresas já estavam divulgando propriedades para investimento utilizando-se da mensuração com base no valor justo, seja com o objetivo de mensuração ou apenas divulgação, antes mesmo da emissão da IFRS 13, baseando-se talvez, em interpretações diferentes e divulgando

informações que julguem relevantes, podendo acarretar em diferentes interpretações pelos usuários das informações.

Batista *et al.* (2013) observaram que a ausência de regulamentação sobre o valor justo acarreta na omissão de itens importantes que aumentariam a qualidade da informação prestada.

Sendo assim, com uma norma específica acerca do valor justo, que visa principalmente um aumento no nível de divulgação por parte das empresas, se faz necessário uma verificação dos efeitos reguladores, buscando compreender se as empresas estão atendendo ao disposto para que os usuários da informação contábil detenham de informações mais precisas.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Portanto, dentro do que foi exposto anteriormente o presente estudo busca responder o seguinte problema: **Qual é o impacto do CPC 46 na evidenciação sobre o valor justo das Companhias Abertas Brasileiras que operam com ativos biológicos e propriedades para investimento?**

1.3 OBJETIVO

Este estudo tem como objetivo verificar o impacto do CPC 46 na evidenciação sobre valor justo das Companhias Abertas Brasileiras que operam com ativos biológicos e propriedades para investimento.

1.4 JUSTIFICATIVA

Com a adoção das normas internacionais de contabilidade houve grandes alterações no cenário contábil, onde se deu a introdução de novas formas de reconhecimento, mensuração e evidenciação dos itens patrimoniais, influenciando diretamente nas políticas contábeis das empresas.

Algumas IFRSs exigem ou permitem as entidades de medir ou divulgar o valor justo dos ativos, passivos ou os seus próprios instrumentos de capital próprio. Os requisitos para mensuração do valor justo e para a divulgação de informações sobre a mensuração a valor justo foram dispersos e em muitos casos não articula uma medida clara ou uma divulgação

objetiva, isso porque esses IFRSs foram desenvolvidos ao longo de muitos anos (IASB, 2011).

Como resultado, algumas dessas IFRSs continha orientação limitada sobre como mensurar o valor justo, enquanto outros continham orientação extensa e que a orientação nem sempre foi consistente em todos aqueles IFRSs que referem-se ao valor justo. Inconsistências nos requisitos para a mensuração do valor justo e de divulgação de informações sobre a mensuração a valor justo contribuíram para a diversidade na prática e também reduziu a comparabilidade das informações divulgadas nas demonstrações financeiras (IASB, 2011).

De acordo com o Valor Econômico (VALOR, 2013), uma reavaliação de ativos a valor justo realizada pela companhia BR Malls elevou seu lucro líquido em 270% no ano de 2012 atingindo 1,74 bilhões. Segundo a matéria publicada, a companhia informou que decidiu mudar a forma de avaliação de seus ativos para “adotar melhor a prática contábil internacional”.

Para remediar essa situação, o IASB adicionou um projeto para a sua agenda com os seguintes objetivos (IASB, 2011):

- (a) estabelecer um conjunto único de exigências para todas mensurações a valor justo exigidas ou permitidas pelo IFRS, para reduzir complexidade e melhorar a consistência na sua aplicação, aumentando assim a comparabilidade das informações comunicadas em demonstrações financeiras;
- (b) para esclarecer a definição de valor justo e orientações relacionadas à comunicar o objetivo de mensuração de forma mais clara;
- (c) para melhorar as divulgações sobre mensurações pelo valor justo que irá ajudar os usuários das demonstrações financeiras avaliar as técnicas de avaliação e dados utilizados para desenvolver mensuração do valor justo; e
- (d) para aumentar a convergência das IFRSs e princípios contábeis (GAAP) geralmente aceitos nos EUA;

Conforme Barros *et al.* (2013) a norma específica acerca da mensuração a valor justo orienta como enfrentar a incerteza de avaliação em mercados que não estão mais ativos e aumenta a transparência da avaliação do valor justo com a proposta de divulgações detalhadas sobre valores justos derivados usando modelos. A IFRS 13 (CPC 46) além de explicar como mensurar o valor justo objetiva melhorar as divulgações desse valor justo (PWC BRASIL, 2011).

Assim, é importante salientar como as empresas estão divulgando as informações acerca da mensuração a valor justo, buscando compreender se a proposta da norma está sendo

atendida e também quais são os principais critérios adotados pelas empresas nessa mensuração, principalmente quando as mesmas utilizam informações (*inputs*) de nível 3.

Além disso, é importante contribuir para a Ciência Contábil buscando somar aos debates teóricos e discussões acadêmicas, buscando fortalecer e agregar às pesquisas no que tange a introdução do novo padrão contábil, e até mesmo estigar novas pesquisas na área (SOUZA; BORBA; UHLMANN, 2012).

1.5 ESTRUTURA DA PESQUISA

Esta pesquisa está estruturada em cinco capítulos, sendo eles: introdução, referencial teórico, procedimentos metodológicos, apresentação e análise dos resultados e considerações finais. No primeiro capítulo, introdução, é apresentado o tema da pesquisa, onde uma visão geral sobre o assunto abordado é apresentado. Além disso, também é apresentado o problema, a justificativa e o objetivo geral deste estudo. No segundo capítulo, será apresentado o referencial teórico da pesquisa, explorando aspectos sobre a teoria da divulgação, mensuração a valor justo e estudos anteriores. Conceitos, características e a evolução histórica do assunto serão abordados com a finalidade de demonstrar o que é conhecido sobre o tema.

No terceiro capítulo, o método utilizado nesta pesquisa é apresentado. É definido ainda o critério para seleção do ramo e das empresas que foram estudadas bem como os instrumentos utilizados para a coleta de dados, a aplicação de testes estatísticos e o procedimento operacional da pesquisa. No quarto capítulo são apresentados os resultados obtidos a partir da análise das demonstrações contábeis das empresas selecionadas. São analisados os resultados e sua evolução durante o período estudado. Finalmente, apresentam-se as considerações finais e as referências da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Lanzana (2004) destaca que a abertura de informações pelas empresas em um contexto global tem sido ainda mais enfocada nos últimos anos, dada a globalização do mercado de capitais e a busca de uma harmonização das práticas contábeis. Ressalta-se que a divulgação não deve ser confundida com a informação; seu sentido é mais amplo (YAMAMOTO, SALOTTI, 2006).

A informação contábil pode ser considerada como aquela que altera o estado da arte do conhecimento de seu usuário em relação à empresa e, a partir de interpretações, a utiliza na solução de problemas, sendo a natureza da informação contábil, entre outras, econômico-financeira, física e de produtividade. Assim, a informação contábil tem como consequência a ratificação ou alteração da opinião de seus usuários a respeito das atividades da empresa (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006).

O *disclosure* das informações contábeis pode ser caracterizado como a exteriorização das informações contábeis para o mercado, e tem grande relevância, na medida em que possibilita aos usuários (investidores, credores, fornecedores, clientes, governo) o conhecimento acerca da empresa, contribuindo para a tomada de decisões racionais (MAPURUNGA; PONTE; HOLANDA, 2014).

Forte *et al.* (2014) mencionam que no contexto organizacional, a informação torna-se desejável quando constatada a sua utilidade na tomada de decisão, e tem como principais características a relevância e a confiabilidade. Com essas características, Weschenfelder e Mazzioni (2014) destacam que o *disclosure* é fundamental para que, principalmente, os *stakeholders* avaliem a transparência das demonstrações contábeis, do mesmo modo que reduz a assimetria entre as informações internas e externas.

A ideia é que o *disclosure* claro e completo possibilita ao usuário maior confiança na tomada de decisão (MURCIA, 2009). Yamamoto e Salotti (2006) mencionam que:

As classificações dos níveis de divulgação mais comumente encontrados na literatura são: completa (*full disclosure*), baseada na criação de uma cultura de mercado, isto é, na maximização da divulgação de informação por parte dos agentes que contempla a ideia de que todas as informações são relevantes e devem ser divulgadas. A divulgação justa, que pressupõe o tratamento equitativo a todos os usuários; e a divulgação adequada, na qual se divulgam informações somente quando são relevantes para os usuários (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006).

Para Murcia (2009) a contabilidade possui diversos usuários e que para as práticas de *disclosure* o primeiro passo é identificar quem são os usuários da informação contábil. O autor destaca também que esses usuários das demonstrações contábeis devem possuir amplo conhecimento de contabilidade.

A divulgação de informações não relevantes é custosa e desnecessária, podendo, ainda confundir o usuário, já que pode tirar sua atenção das informações relevantes. Logo, divulgar um volume excessivo de informações sem se preocupar com a relevância pode confundir o usuário em vez de auxiliá-lo. As demonstrações contábeis necessitam expandir a visão tradicional de trazer informações apenas sobre o passado das empresas, afinal o interesse dos usuários é, fundamentalmente, o futuro das empresas (MURCIA, 2009).

Para Lanzana (2004):

A abertura de informações (ou *disclosure*) é um fator crítico para o funcionamento de um mercado de capitais eficiente. As empresas fornecem informações através de seus relatórios financeiros, incluindo demonstrativos financeiros, notas de rodapé, análise e discussão por parte dos gestores, assim como outros tipos de documentos exigidos pelos órgãos reguladores. Adicionalmente, algumas empresas envolvem-se em formas de comunicação voluntárias, tais como estimativas de resultados futuros, apresentações para os analistas, conferências telefônicas, relatórios para a imprensa, *sites* na internet e outros relatórios corporativos. Além disso, a abertura de informações da empresa se dá também por intermediários, como analistas financeiros, especialistas setoriais e a própria imprensa financeira (LANZANA, 2004).

Mapurunga, Ponte e Holanda (2014) mencionam que algumas informações cuja disponibilização não é vantajosa à empresa podem ser decisivas na avaliação dos usuários, fazendo-se necessária a normatização, pelos órgãos reguladores, de informações que serão disponibilizadas independentemente de seus efeitos sobre a empresa.

Lima (2007) destaca que o *disclosure* pode ser tanto compulsório (abrange os requerimentos de informações para registro das companhias abertas e as demais informações periódicas expedidas pelas comissões de valores mobiliários ou associações de cada país), como voluntário (envolve informações que não são obrigatórias por lei, mas que oferecem maior transparência para a empresa no âmbito corporativo como, por exemplo, o Balanço Social) quantitativo ou não.

Em relação à literatura sobre *disclosure*, Verrecchia (2001) destaca que não existe uma teoria unificada sobre o assunto. O autor ressalta que na literatura a respeito de *disclosure*, não existe um paradigma central, não existe uma “teoria” bem integrada ou um modelo principal que leve a todas as pesquisas subsequentes. O autor interpreta o estágio atual da literatura sobre o assunto como caracterizado por “uma gama eclética de modelos

econômicos altamente idiossincráticos, cada um deles buscando examinar uma pequena peça do quebra-cabeça total dos *disclosure*”.

2.2 VALOR JUSTO

A aceitação da subjetividade no contexto da mensuração contábil pode ser considerada recente, visto que durante muito tempo se conviveu com a objetividade dos custos. A prudência das estimativas, quando essas eram feitas, rendiam linhas de atuação relativamente estáveis, independente dos acontecimentos na realidade econômica. Um processo de mudança era inevitável e naturalmente esperado, vista a elevação da complexidade das relações entre os agentes no mercado (ALVES FILHO *et al.* 2013).

Freri e Salotti (2013) destacam que a mensuração do valor justo possui diversas características que tornam muito complexa e isso pode comprometer, em certos pontos, a comparabilidade, já que se utilizam muitos julgamentos e se formulam hipóteses para o mercado.

A definição de valor justo é tão complexa que até mesmo em livros provenientes dos Estados Unidos, pioneiro na utilização do valor justo (*fair value*), existe dificuldade em encontrar tal conceito (SOUZA; BORBA; UHLMANN, 2012).

Observando a grande quantidade de problemas relacionados à mensuração do valor justo, foi criado pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB) o *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 157 – *Fair Value Measurements*, norma sobre o uso do valor justo para avaliação de ativos e passivos (FRERI; SALOTTI, 2013).

Devido ao processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, o IASB emitiu uma nova orientação, por meio da IFRS 13 – *Fair Value Measurement*, semelhante ao SFAS 157, sobre a mensuração do valor justo para a IFRS, que na versão local se equivale ao Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo.

Sendo assim, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, através da Deliberação CVM nº 699 de 20 de Dezembro de 2012, aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo emitido pela Coordenadoria Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, aplicando-se aos exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013.

De acordo com o CPC 46, valor justo é definido como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração. Souza, Borba e Uhlmann

(2012) ressaltam que valor justo não é sinônimo de valor de mercado. A ideia subjacente é que o valor justo buscará o valor mais condizente com a realidade, e dependendo o mercado de negociação, nem sempre o valor de mercado será o valor justo.

A mensuração do valor justo destina-se a um ativo ou passivo em particular. Portanto, ao mensurar o valor justo, a entidade deve levar em consideração as características do ativo ou passivo se os participantes do mercado, ao precificar o ativo ou o passivo na data de mensuração, levarem essas características em consideração. Essas características incluem, por exemplo, a condição e localização do ativo, e restrições, se houver, para a venda ou o uso do ativo (CPC, 2012).

Para aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações do valor justo e nas divulgações correspondentes, o CPC 46 estabelece uma hierarquia de valor justo que classifica em três níveis as informações (*inputs*) aplicadas nas técnicas de avaliação utilizadas na mensuração do valor justo. A hierarquia de valor justo dá a mais alta prioridade a preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos (informações de Nível 1) e a mais baixa prioridade a dados não observáveis (informações de Nível 3). De forma resumida, no Quadro 1 adaptado de Alves Filho *et al.* (2013) são apresentadas características de cada nível:

MERCADO	CARACTERÍSTICAS E ATUAÇÕES
Nível 1	Quando houver disponibilidade de preços cotados em mercados em atividade para ativos e passivos idênticos e que a entidade que reporta tenha condição de acessá-los na data da mensuração.
Nível 2	Quando outros <i>inputs</i> , exceto preços cotados, estiverem disponíveis para o ativo ou passivo de modo direto ou indireto. São exemplos desses <i>inputs</i> : preços de ativos ou passivos similares em mercados ativos; preços do mesmo (ou similar) ativo ou passivo em mercados não ativos, onde há poucas transações, ou os preços variam bastante no tempo ou entre operadores do mercado; taxa de juros e de câmbio etc.
Nível 3	Quando não há <i>inputs</i> observáveis para a mensuração do valor justo, que deverá ser calculado nesses casos com o uso de técnicas de avaliação. Ocorre em situações de inexistência de mercado ativo para o ativo ou passivo. A lógica de preço de saída da definição, mesmo nesses casos, deve prevalecer, e a empresa terá que estabelecer suas próprias premissas de como os participantes do mercado avaliariam o ativo ou passivo podendo, para tanto, usar suas informações internas e ajustá-las ao nível de conhecimento que os participantes do mercado teriam destas.

Quadro 1 – Níveis de aplicação do valor justo e suas características

Fonte: Adaptado de Alves Filho *et al.* (2013)

Para a determinação do valor justo uma entidade usa técnicas de avaliação adequadas às circunstâncias e para o qual existem dados suficientes para mensurá-lo, maximizando dessa

forma o uso de dados observáveis que sejam relevantes e minimizando o uso de *inputs* não observáveis, reduzindo por sua vez o nível de subjetividade existente (CPC, 2012).

O objetivo de usar uma técnica de avaliação é estimar o preço pelo qual uma operação ordenada, seja em uma operação de venda de um ativo ou em uma operação de transferência de um passivo entre os participantes do mercado na data da mensuração em condições de mercado atuais. De acordo com o Quadro 2, as três técnicas de avaliação, mencionadas no CPC 46, são:

Abordagem de Mercado	Utiliza preços e outras informações relevantes geradas por operações no mercado envolvendo ativos ou passivos similares, ou um grupo de ativos e passivos;
Abordagem de Custo	Reflete a quantidade que seria necessária no momento para substituir a capacidade de atendimento de um ativo (custo de substituição);
Abordagem de Receita	Converte valores futuros (fluxos de caixa ou dos rendimentos e despesas) de um único valor (com desconto) atual, refletindo expectativas atuais do mercado sobre os valores futuros.

Quadro 2 – Técnicas de avaliação para mensuração do valor justo

Fonte: CPC (2012)

Almeida (2007) destaca que a utilização do valor justo ainda não é consenso entre os especialistas e muitos usuários das demonstrações financeiras ainda não têm pleno entendimento do conceito, principalmente no que concerne aos países em desenvolvimento onde o conceito é utilizado com menos frequência.

Além disso o autor destaca que os defensores da utilização do valor justo sustentam que este valor é muito relevante para as demonstrações financeiras, seus opositores, entretanto questionam este ponto, pois acreditam que o custo histórico apresenta maior utilidade, uma vez que é verificável facilmente e mais confiável.

2.2.1 Valor Justo em Propriedade Para Investimento

O Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedade Para Investimento estabelece o tratamento contábil de propriedades para investimento e os respectivos requisitos de divulgação. O mesmo define Propriedade para Investimento como:

Propriedade (terreno ou edifício – ou parte de edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas, e não para uso na produção, fornecimento de bens ou serviços, para finalidades administrativas nem venda no curso ordinário do negócio (CPC, 2009).

A propriedade para investimento dever ser inicialmente mensurada pelo seu custo, que compreende seu preço de compra e qualquer dispêndio diretamente atribuível como, por exemplo, as remunerações profissionais de serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transação. Para mensuração após o reconhecimento inicial a entidade deve escolher como sua política contábil ou o método do valor justo ou o método do custo, e deve aplicar essa política a todas as propriedades para investimento (CPC, 2009).

Freri e Salotti (2013) mencionam que apesar da possibilidade de escolha entre um método e outro, as entidades são fortemente recomendadas a escolher o método do valor justo, e que, com tal possibilidade, surge um problema relacionado com a comparabilidade entre as demonstrações contábeis das empresas que possuem propriedade para investimento. Devido a isso, os investidores podem não conseguir comparar, com precisão, qual empresa está melhor financeiramente no mercado.

De acordo com o item 32 do CPC 28 (2009), existe a exigência de que:

Todas as entidades mensurem o valor justo de propriedades para investimento para a finalidade de mensuração (se a entidade usar o método do valor justo) ou divulgação (se usar o método do custo). Incentiva-se a entidade, mas não se exige dela, a mensurar o valor justo das propriedades para investimento tendo por base a avaliação de avaliador independente que tenha qualificação profissional relevante e reconhecida e que tenha experiência recente no local e na categoria da propriedade para investimento que esteja sendo avaliada (CPC, 2009).

O ganho ou perda proveniente de alteração no valor justo de propriedade para investimento deve ser reconhecido no resultado do período em que ocorrem. Para Pereira (2013), isso pode ser um problema tendo em vista o descasamento entre o lucro e o fluxo de caixa, pois se a intenção da entidade é manutenção do ativo para auferir renda, a tendência é que o ativo fique com a entidade por longos anos. Dessa forma, as receitas tornam-se caixa ao longo de diversos períodos contábeis, de modo que o lucro apurado no exercício não é passível de distribuição, pela ausência de caixa.

Ainda segundo o autor, o mesmo destaca que, para evitar a descapitalização da entidade, pode ser que a entidade constitua reserva de lucros a realizar com o resultado oriundo das variações a valor justo, como faculta a lei 6.404/76, em seu artigo 197: “No exercício em que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a assembleia geral poderá, por propostas dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar”.

2.2.2 Valor Justo em ativos biológicos e produto agrícola

Na definição do CPC 29 - Ativo Biológico e Produto Agrícola, ativo biológico é um animal e/ou planta vivos. Produção agrícola é o produto colhido de ativo biológico da entidade e atividade agrícola é o gerenciamento da transformação biológica e da colheita de ativos biológicos para venda ou para conversão em produtos agrícolas ou em ativos biológicos adicionais, pela entidade.

A entidade deve reconhecer um ativo biológico ou produto agrícola quando, e somente quando controla o ativo como resultado de eventos passados, quando for provável que benefícios econômicos futuros associados com o ativo fluirão para a entidade e quando o valor justo ou o custo do ativo puder ser mensurado confiavelmente (CPC, 2009).

A mensuração dos ativos biológicos e produtos agrícolas reconhece a necessidade de mensurar a transformação (evolução) biológica de animais vivos e/ou plantas para a venda. O CPC 29 explica que a transformação biológica compreendem as mudanças qualitativas e quantitativas ocorridas nos ativos biológicos advindos da maturidade (crescimento), degeneração (redução, deterioração, abate e colheita) e procriação (plantio, rebrota, reprodução e adição). Nos produtos agrícolas a transformação está relacionada à produção (BARROS *et al.* 2013).

O ativo biológico e o produto agrícola colhido de ativos biológicos devem ser mensurados ao valor justo menos a despesa de venda no momento do reconhecimento inicial e no final de cada período de competência, exceto para os casos em que o valor justo não pode ser mensurado de forma confiável. O ganho ou a perda proveniente da mudança no valor justo menos a despesa de venda de ativo biológico e produto agrícola reconhecido no momento inicial até o final de cada período deve ser incluído no resultado do período em que ocorrer (CPC, 2009).

Na pesquisa de Barros *et al.* (2013) onde o objetivo era analisar o impacto do valor justo na mensuração dos ativos biológicos das empresas listadas na BM&FBOVESPA nos exercícios de 2008 a 2010, os resultados revelaram que a média dos valores desses ativos foi crescente em todos os períodos analisados e que foram visualizadas variações significativas após a adoção do valor justo. Em sua investigação Plais (2010) já destacava também o impacto das novas metodologias de contabilização nos indicadores econômico-financeiros das empresas.

2.3 PESQUISAS ANTERIORES

Devido à complexidade do termo valor justo (*fair value*) na contabilidade, muitos profissionais e acadêmicos ainda se fazem muitos questionamentos a respeito do assunto. A pesquisa em relação ao tema ainda é pouco explorada no Brasil. Por outro lado, no exterior, apesar de amplamente estudado, também não se chegou, ainda, a um consenso (SOUZA; BORBA; UHLMANN, 2012).

Lustosa (2010) verificou se são corretas a definição e estrutura de mensuração a valor justo presentes na SFAS 157. No estudo o autor confrontou as características da norma com os seculares conceitos de capital e renda, estabelecidos pelo laureado economista neoclássico americano Irving Fisher e incorporados no Gecon – Sistema de Informação de Gestão Econômica. Os resultados da investigação indicaram que a definição e os conceitos de mensuração do SFAS 157 são incorretos ou incompletos, sugerindo que a terminologia valor justo parece inadequada.

Melo *et al.* (2012) analisaram a opinião dos contadores e professores, de graduação e pós-graduação em Ciências Contábeis, acerca da mensuração a valor justo, conforme normas do FASB e do IASB. Os principais resultados obtidos pelos autores foram sugestões de novas expressões para substituir a atual “valor justo”, como Valor de mercado corrigido, Valor intrínseco, Valor equivalente, Valor adequado de mercado ou Valor agregado. Nos achados dos autores, houve também a constatação de que, para 60,1% da amostra pesquisada, a contabilidade deve utilizar múltiplos critérios de mensuração de seus itens, mesmo que isso prejudique a homogeneidade da classificação. Outro resultado importante da pesquisa foi a verificação da existência de uma predominância de respostas coletadas que corroboram com a visão do IASB e FASB nos seguintes pontos: o valor justo é o critério de mensuração que gera as informações mais relevantes, mesmo sacrificando a objetividade e verificabilidade e a mensuração a valor justo deve utilizar os 3 níveis previstos para mensuração.

Alves Filho *et al.* (2013) avaliaram a produção científica referente a mensuração a *fair value* no Brasil, a partir do que foi publicado nos principais periódicos da área contábil no país desde 2006. Através da análise de conteúdo foi possível perceber que o debate tem sido favorável, mas com manifestação de preocupação por parte dos pesquisadores em torno de alguns pontos que ainda não estão claros ou não evidentes nas práticas brasileiras. Existe a preocupação em torno do entendimento conceitual e dos fundamentos práticos do *fair value*, percebeu-se ainda críticas sobre o uso do *fair value* em contextos econômicos específicos, como os de crise financeira, e o uso do julgamento e subjetivismo.

Oliveira, Murcia e Lima (2010) identificaram a percepção de especialistas em economia e finanças no que diz respeito ao impacto da mensuração pelo valor justo na crise financeira mundial. Os autores entrevistaram 13 profissionais com extenso conhecimento sobre o assunto, incluindo ex-ministros da Fazenda e ex-presidentes do Banco Central do Brasil. Os resultados encontrados indicam que a contabilidade a valor justo não teve um papel decisivo na deflagração da crise financeira, e tampouco poderia ter evitado a mesma. Ao contrário, alguns especialistas mencionaram que crise global talvez fosse descoberta mais tardiamente, caso os bancos não utilizassem uma contabilidade baseada no valor justo. Para os entrevistados, os principais fatores que ocasionaram a crise financeira foram: a alavancagem excessiva por parte dos bancos, a utilização de instrumentos financeiros modernos, e a política monetária frouxa por parte do governo norte-americano (OLIVEIRA; MURCIA; LIMA, 2010).

Silva Filho, Martins e Machado (2013) verificaram se a mudança na base de mensuração dos ativos biológicos trouxe conteúdo informacional para o mercado de capitais brasileiro. Para tanto, analisou-se a questão do *value-relevance* dos ativos biológicos mensurados a Valor Justo (ABVJ) e a Custo Histórico (ABCH), para os exercícios de 2008 e 2009, das empresas brasileiras de capital aberto que exploram ativos biológicos. Os achados mostraram que a substituição do custo histórico pelo valor justo, na mensuração dos ativos biológicos, não se mostrou relevante para os usuários da informação contábil.

Os autores destacam que uma justificativa para esses achados é o fato de que a mensuração a custo histórico é mais verificável, objetiva e de fácil compreensão e que o valor justo, geralmente calculado com base em estimativas, principalmente através do fluxo de caixa futuro descontado, se torna uma mensuração mais difícil de ser entendida e, conseqüentemente, pode ser menos relevante para os usuários das informações contábeis.

Na investigação de Batista *et al.* (2013) os autores verificaram como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis têm mensurado as propriedades para investimento. Foram analisadas as notas explicativas do ano de 2010 de nove, das doze empresas listadas na BM&FBovespa que atuam no setor de exploração de imóveis. Observou-se que apenas três empresas utilizam o valor justo com finalidade de mensuração no balanço patrimonial, a BR Malls, a BR Properties e a Sonae, e o que se pode observar é que estas possuem mais de 90% dos seus ativos classificados como Propriedades para Investimento.

Com relação ao processo de obtenção do valor justo, os autores destacam que há uma predominância de mensuração no Nível 3 da hierarquia do valor justo, ou seja, por meio de informações não observadas diretamente no mercado, como informações internas baseadas

em projeções, utilizando-se de fluxo de caixa descontado como técnica de avaliação. Já no que tange ao nível de divulgação, percebeu-se que a ausência de regulamentação sobre o valor justo à época acarretou a omissão de itens importantes relacionados à metodologia utilizada na avaliação das propriedades para investimento (BATISTA *et al.* 2013).

Souza, Borba e Uhlmann (2012) investigaram o que as empresas de capital aberto brasileiras têm divulgado a respeito da utilização do valor justo em ativos. Os resultados revelaram que a rubrica, nas notas explicativas, com maior frequência do termo valor justo é instrumentos financeiros e que nenhuma das empresas apresentou em suas notas explicativas um conceito para valor justo.

Politelo, Kaveski e Klann (2014) mensuraram o grau de evidenciação das informações relativas ao valor justo dos instrumentos financeiros exigidas pelo CPC 40 das empresas listadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBovespa. Foi utilizada a análise de conteúdo das notas explicativas dos anos de 2010 e 2011 de 251 empresas. Os resultados da pesquisa mostram que a evidenciação média das empresas foi de 36,62% em 2010 e de 40,35% em 2011. Os autores concluíram que o grau de evidenciação das empresas do segmento do Novo Mercado listada na BM&FBovespa, apesar de ter apresentado uma evolução no período analisado, pode ser considerado baixo.

No estudo de Murcia e Santos (2009) buscou-se analisar o impacto da Deliberação CVM no. 566/08 e da Instrução CVM no. 475/08 no *disclosure* de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos das companhias abertas no Brasil. Por meio da técnica de análise de conteúdo, foram analisadas as demonstrações contábeis das empresas no exercício findo em 2007, antes da aprovação das referidas normas, e também no exercício findo em 2008, após a aprovação das mesmas. A ideia subjacente foi justamente comparar o nível de divulgação de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos *ex ante* e *ex post*. Os autores destacam que menos de 50% das empresas divulgaram aos usuários os efeitos da adoção inicial da CVM no. 566 e que apesar da maioria das empresas terem divulgado o valor justo dos seus derivativos, apenas 33,33% divulgaram os critérios de avaliação e mensuração utilizados para computo desses valores no ano de 2008. Conclui-se também que houve uma melhora no *disclosure* das empresas, mas ressalta-se que as empresas ainda não divulgam integralmente todas as informações exigidas pelas normas.

Mapurunga *et al.* (2011) verificou a existência de associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e características econômicas de 75 sociedades brasileiras de Capital Aberto. Em análise preliminar, verificou-se que nenhuma das empresas da amostra apresentou todos os itens de evidenciação requeridos, bem como que

apenas 11, dos 30 itens de evidenciação, foram divulgados por mais de 50% das companhias constantes da amostra. Através da Análise de Correspondência (ANACOR) percebeu-se que os atributos ‘Tamanho’ e ‘Lucro’ estão, positivamente, associados à divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos.

Na pesquisa de Forte *et al.* (2014), os autores buscaram verificar os fatores que determinam o *disclosure* voluntário nos bancos brasileiros, foram analisados os 100 maiores bancos atuantes no Brasil, classificados pelo Banco Central no ano de 2012. Através do teste estatístico de regressão linear múltipla foram utilizadas as variáveis *disclosure* voluntário (*DIS*) como variável dependente e reputação corporativa (REPT), tamanho da empresa (TAM), desempenho (DESP) e internacionalização (ADR), como variáveis independentes. Constatou-se que o tamanho das empresas é fator direcionador do *disclosure*: as empresas maiores evidenciam mais informações voluntárias.

Silva, Fonseca e Nogueira (2014) analisaram a conformidade das empresas, de acordo com o CPC 28 – Propriedades para Investimentos (PPI) no ano de 2012. Foi possível verificar que o nível de divulgação para empresas que optaram pelo método de custo foi mais satisfatório do que para aquelas que optaram pelo valor justo. Outro ponto encontrado é que existe uma dificuldade de evidenciação nas demonstrações e nas notas explicativas, uma vez que algumas empresas colocam a mesma informação em tópicos diferentes no balanço, além de se observar que a maioria das empresas ainda está com nível de divulgação baixa. A pesquisa demonstrou que há omissão de itens importantes para a análise dos usuários, dificultando a comparabilidade entre as empresas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

Esta pesquisa se classifica como descritiva quantitativa caracterizando-se pelo emprego de instrumentos estatísticos tanto na coleta quanto no tratamento dos dados. A técnica empregada foi a pesquisa documental por meio da análise de conteúdo.

O presente estudo visou identificar as informações divulgadas pelas companhias abertas brasileiras em relação à mensuração do valor justo antes e depois do CPC 46. Para tanto foram analisadas as empresas que operam com ativo biológico e produto agrícola e as empresas do setor de exploração de imóveis, todas elas listadas na BM&FBOVESPA.

Conforme já mencionado no referencial teórico, o ativo biológico dever ser mensurado ao valor justo menos a despesa de venda no momento do reconhecimento inicial e no final de cada período de competência e, que o produto agrícola colhido de ativos biológicos da entidade deve ser mensurado também ao valor justo, menos a despesa de venda, no momento da colheita.

Além disso, as empresas que operam com propriedade para investimento, após o reconhecimento inicial, devem escolher o método do custo ou valor justo para mensuração de seus ativos, assim as empresas que adotaram o valor justo como forma de mensuração foram incluídas na amostragem final.

O critério adotado para seleção dos setores e das empresas que formaram a amostra foi a forma de mensuração, pois o valor justo é usado de forma recorrente por esses setores e consequentemente pelas empresas.

Foram analisadas um total de 36 empresas, sendo 24 empresas que atuam com ativo biológico e produto agrícola e 12 empresas que atuam no setor de exploração de imóveis. Para atender ao objetivo da pesquisa foram analisadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's) das empresas com enfoque nas políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis críticos, notas específicas de propriedades para investimento, ativos biológicos e estoques. Foram analisadas também as seguintes demonstrações financeiras: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Demonstração do Resultado Abrangente quando a mesma era disponibilizada. Após essa análise foram identificadas algumas restrições importantes relacionadas a amostra inicial e com base nas informações algumas empresas foram eliminadas dessa amostra.

Da amostra inicial, 7 empresas foram eliminadas por utilizarem custo como forma de mensuração: Aliance Shopping Centers S. A., Brasilagro - Cia Brasileira de Propriedades Agrícolas, Cyrela Commercial Propert S. A., General Shopping Brasil S. A., Iguatemi Empresa de Shopping Centers S. A., Multiplan - Empreendimentos Imobiliários S. A. e São Carlos Empreendimentos e Participações S. A. Outras 2 empresas, mesmo sendo do segmento de exploração de imóveis, foram eliminadas por não possuírem ativos classificados como propriedades para investimento: Correa Ribeiro S. A. Comércio e Indústria e Terminal Garagem Menezes Cortes S. A.

Mais 3 empresas foram eliminadas por não possuírem ativos classificados como biológicos, mesmo sendo dos ramos de agricultura, carnes e derivados e papel e celulose: Renar Maças S. A., Excelsior Alimentos S. A. e Santher Fábrica de Papel Sta Therezinha S. A. Outras 3 empresas foram eliminadas por utilizarem como forma de mensuração o custo de formação: BRF Brasil Foods S. A., Minupar Participações S. A. e Cia Melhoramentos de São Paulo. Além dessas empresas mais 2 foram eliminadas por serem holdings e apresentarem dados semelhantes com empresas do mesmo grupo: Suzano Holding S. A. e Cosan Limited, e por fim teve 1 empresa eliminada por não disponibilizar as Demonstrações Financeiras Padronizadas no ano de 2011: Biosev S. A.

Depois das eliminações e conforme Tabela 1, restaram 18 empresas para a composição final da amostra:

EMPRESAS	SEGMENTO	EMPRESAS	SEGMENTO
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
BR PROPERTIES S.A.	EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS	MINERVA S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
SONAE SIERRA BRASIL S.A.	EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS	CELULOSE IRANI S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
SLC AGRICOLA S.A.	ATIVO BIOLÓGICO	FIBRIA CELULOSE S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
VANGUARDA AGRO S.A.	ATIVO BIOLÓGICO	KLABIN S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	ATIVO BIOLÓGICO	SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
RAIZEN ENERGIA S.A.	ATIVO BIOLÓGICO	DURATEX S.A.	ATIVO BIOLÓGICO
SAO MARTINHO S.A.	ATIVO BIOLÓGICO	EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	ATIVO BIOLÓGICO
JBS S.A.	ATIVO BIOLÓGICO	TEREOS INTERNACIONAL S.A.	ATIVO BIOLÓGICO

Quadro 3 – Composição da amostra de pesquisa

Fonte: Dados da pesquisa

3.2 COLETA DOS DADOS

Para acompanhar o nível de divulgação das companhias sobre o valor justo foram analisadas as Notas Explicativas e as Demonstrações Financeiras publicadas pelas empresas nos anos de 2011 e 2013, os relatórios foram consultados no *website* das respectivas empresas e quando os mesmos não eram disponibilizados recorreu-se ao sítio da BM&FBOVESPA.

O CPC 46 – Mensuração do Valor Justo foi emitido em 2012 com aplicação a períodos anuais com início em 01 de Janeiro de 2013. Assim, de acordo com o objetivo desse estudo, o período de análise se compreendeu nos exercícios sociais de 2011 e 2013. O período de 2011 se justificou como sendo antes da emissão da norma sobre o valor justo, já o período de 2013 se explica por ser após a norma. Lembrando que, mesmo a norma sendo requerida obrigatoriamente para o início de 2013 as empresas podiam fazer aplicação da mesma para o exercício de 2012 de forma espontânea para fins de comparação. Mesmo assim, o exercício social de 2012 foi retirado do período de análise por ser um período de transição da norma, onde nem todas as empresas poderiam estar adotando a norma espontaneamente.

Para coleta das informações divulgadas pelas empresas foi utilizada uma escala de *disclosure* com os quesitos de divulgação exigidos pelo CPC 46 – Mensuração do Valor Justo. Com isso, para organização dos dados foi utilizada uma escala no formato de *checklist*, uma vez que as informações foram classificadas pela sua existência ou não existência, independentemente da quantidade de vezes que aparecia.

Cada item de divulgação foi analisado e foi adotado o seguinte critério de pontuação:

0 = não há divulgação.

1 = há divulgação.

N.A (Não se Aplica) = O item de divulgação não era aplicável a empresa, nesse caso o item não era contado como obrigatório para a empresa, não influenciando, portanto, no nível de conformidade.

Esse critério de pontuação utilizado é semelhante ao adotado por Freri e Salotti (2013), que analisaram empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro, e também ao adotado na pesquisa de Silva, Fonseca e Nogueira (2014), que teve por objetivo analisar a conformidade das empresas, de acordo com o CPC28 – Propriedades para Investimentos (PPI).

No estudo realizado por Meneses *et al.* (2011), onde o objetivo foi verificar a existência de associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e características econômicas de sociedades brasileiras de Capital Aberto, os

autores destacam que uma boa divulgação pressupõe que, não ocorrendo o evento objeto de divulgação, a empresa deve divulgar a não ocorrência. Desse modo, nos casos em que as companhias não fizeram nenhuma menção ao item de divulgação, foi considerado o não cumprimento das práticas exigidas, atribuindo-se o valor 0 para o item de divulgação.

Os níveis de evidenciação foram tratados pelo método de proporção, onde os mesmos foram obtidos através da relação entre a quantidade de quesitos divulgados pelas companhias e o total de quesitos requeridos pela norma.

Conforme Quadro 3, foi trabalhada a seguinte escala em relação aos quesitos de divulgação sobre a mensuração do valor justo:

Quesitos de divulgação exigidos pelo CPC 46

1	As razões para mensuração do valor justo;
2	Nível da hierarquia de valor justo na qual as mensurações do valor justo sejam classificadas em sua totalidade (nível 1, 2 ou 3);
3	Valores de quaisquer transferências entre o nível 1 e o nível 2;
3.1	As razões para essas transferências;
3.2	A política da entidade para determinar quando se considera que ocorreram transferências entre níveis;
4	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 2 e no nível 3, a descrição das técnicas de avaliação;
4.1	As informações (<i>inputs</i>) utilizadas na mensuração do valor justo;
5	Se houve mudança na técnica de avaliação ou uso de técnica de avaliação adicional, a entidade deve divulgar essa mudança;
5.1	As razões para adotá-la;
6	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 3, a entidade deve fornecer informações quantitativas sobre dados não observáveis significativos utilizados na mensuração do valor justo;
7	Ganhos ou perdas totais para o período, reconhecidos no resultado;
7.1	As rubricas no resultado nas quais esses ganhos ou perdas são reconhecidos;
8	Ganhos ou perdas totais para o período, reconhecidos em outros resultados abrangentes;
8.1	As rubricas em outros resultados abrangentes nas quais esses ganhos ou perdas são reconhecidos;
9	Valores de quaisquer transferências para o nível 3, ou do nível 3;
9.1	As razões para essas transferências;
9.2	A política da entidade para determinar quando se considera que ocorreram transferências entre níveis;
10	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 3, uma descrição dos processos de avaliação utilizados pela entidade;
11	Para todas as mensurações classificadas no nível 3, uma descrição narrativa da sensibilidade da mensuração do valor justo a mudanças em dados não observáveis, se uma mudança nesses dados para um valor diferente puder resultar na mensuração do valor justo significativamente mais alta ou mais baixa;
12	Para mensurações do valor justo, se o melhor uso possível de um ativo não financeiro diferir de seu uso atual, a entidade deve divulgar esse fato e por que o ativo não financeiro está sendo usado de maneira que difere de seu melhor uso possível;

Quadro 4 – Escala de *Disclosure*

Fonte: CPC 46

3.3 ANÁLISE DE REGRESSÃO

A análise de regressão diz respeito ao estudo da dependência de uma variável, a *variável dependente*, em relação a uma ou mais variáveis, as *variáveis explanatórias*, visando estimar e/ou prever o valor médio (da população) da primeira em termos dos valores conhecidos ou fixados (em amostragens repetidas) das segundas (GUJARATI; PORTER, 2011). Segundo Fávero *et al.* (2009):

A regressão é uma técnica de dependência confirmatória que tem por objetivo estudar o comportamento de uma variável dependente métrica em função de uma ou mais variáveis explicativas, a fim de que seja analisada a influência relativa de cada uma delas e estabelecidos modelos de previsão. Enquanto os modelos de regressão simples apresentam apenas uma única variável explicativa, os modelos de regressão múltipla levam em consideração a inclusão de duas ou mais variáveis simultaneamente.

Neste estudo, foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla, onde a variável dependente é o *DISCLOSURE* e as variáveis independentes são alguns fatores econômicos e/ou institucionais nos quais podem influenciar o nível de divulgação das empresas.

Para analisar o comportamento das variáveis, aplica-se o método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Esse método mostra a diminuição da soma dos quadrados dos resíduos ou erros da regressão. A fórmula matemática para conseguir o grau de relacionamento entre as variáveis do presente estudo, isto é, variável dependente (y) e as variáveis independentes (x) é:

$$DISCLOSURE = \alpha + \beta_1 NORMA + \beta_2 TAMANHO + \beta_3 DESEMPENHO + \beta_4 BIGFOUR + \beta_5 GOVERNAN\c{C}A CORPORATIVA + \beta_6 SETOR + \varepsilon$$

Onde:

Y = variável dependente;

α = intercepto, ponto em que a reta da regressão corta o eixo vertical da variável dependente y;

β = coeficiente angular da reta, inclinação que a reta da regressão faz com o eixo horizontal da variável independente x;

x = variável independente;

ε = termo de perturbação ou erro.

3.3.1 Variáveis utilizadas na pesquisa

3.3.1.1 *Disclosure*

O *disclosure* é a variável dependente do modelo e representa o nível de evidenciação das empresas obtido através da relação entre os quesitos divulgados pelas empresas e o total de quesitos requeridos pela norma.

3.3.1.2 Norma (CPC 46)

A variável de interesse Norma (CPC 46) foi classificada como uma variável *dummy* com duas categorias, sendo adotado o número 1 para o exercício de 2013 e 0 para o exercício de 2011.

O incentivo à divulgação, decorrente da existência das normas, pode não ser suficiente para determinar a total observância ao *disclosure* pelas empresas, uma vez que, mesmo diante da obrigatoriedade, muitos outros fatores podem afetar a divulgação de informações, constituindo-se em incentivos econômicos e institucionais ao maior nível de *disclosure* (MENESES *et al.* 2011). Assim, com o intuito de verificar se esses fatores se relacionam com o nível de *disclosure*, no presente estudo foram utilizadas outras variáveis independentes além da Norma (CPC 46): Tamanho, Desempenho, Empresa de Auditoria Big Four, Governança Corporativa e Setor de Atuação.

3.3.1.3 Tamanho

A literatura destaca que o porte da empresa é fator relevante para a determinação de seu nível de *disclosure*. A tendência é que empresas maiores apresentem maior grau de *disclosure* considerando-se que o custo de preparação e transmissão da informação é menor relativamente a seu tamanho do que em empresas de menor porte. Embora essa probabilidade não seja verdadeira em termos absolutos, pode haver uma economia de escala em função dos componentes fixos nos custos do *disclosure* (LANG e LUNDHOLM, 1993, p.250, *apud* CUNHA; RIBEIRO, 2008). Além disso, as empresas maiores tendem a sofrer maior pressão para a publicação de informações adicionais (CUNHA; RIBEIRO, 2008).

A *proxy* utilizada para refletir o efeito tamanho foi o logaritmo natural (Ln) do ativo total das empresas no período analisado.

3.3.1.4 Desempenho

Empresas mais rentáveis tendem a divulgar mais informações para se diferenciar de empresas menos rentáveis e reduzir o risco de seleção adversa (AKERLOF, 1970).

No estudo de Pereira, Carvalho e Parente (2011), onde o objetivo era analisar o desempenho econômico e a evidenciação ambiental em organizações brasileiras constatou-se que as empresas que evidenciam informações ambientais possuem um desempenho econômico favorável e são empresas rentáveis capazes de manterem-se competitivas no mercado.

Verificando uma associação entre *disclosure* e características econômicas das empresas Mapurunga *et al.* (2011), mencionam a importância do desempenho uma vez que se espera que haja incentivos ao *disclosure* para empresas que, para atender aos investidores e garantir menor custo de capital e menor risco, apresentem melhor desempenho.

No estudo de Mazzioni *et al.* (2014), a variável desempenho não se mostrou significativa para explicar as variações no nível de evidenciação da perda no valor recuperável de ativos. De forma contrária, na pesquisa realizada por Fonteles *et al.* (2014), os achados mostraram que a evidenciação de provisões e contingências é influenciada positivamente pela variável desempenho.

A *proxy* utilizada para operacionalizar a variável rentabilidade foi o retorno sobre patrimônio líquido, que foi obtido dividindo o lucro líquido pelo patrimônio líquido médio.

3.3.1.5 Empresa de Auditoria Big Four

Watts e Zimmerman (1986) afirmam que os auditores incorrem em custos quando assinam contratos com novos clientes e, assim, tendem a influenciar seus clientes a evidenciar o máximo de informação possível. Em alguns casos extremos, por exemplo, auditores também arcam com os custos da não divulgação de determinada informação, ou custos de litígios abarcando a evidenciação adulterada das demonstrações contábeis. Logo, empresas de auditoria pertencentes ao seleto grupo das ‘*Big Four*’ (KPMG, PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu e Ernst&Young) tendem a não se associar a clientes com um nível baixo de evidenciação (AHMAD; HASSAN; MOHAMMAD, 2003).

No estudo de Nakayama e Salotti (2013), onde buscou-se investigar a divulgação sobre operações de combinação de negócios, os autores concluíram que o porte da empresa de auditoria é um fator que influencia o nível de divulgação. Mas por outro lado, na pesquisa de

Weschenfelder e Mazzioni (2014), onde o objetivo era verificar o nível de evidenciação do CPC 22 – Informações por segmento, os achados mostraram que companhias auditadas por *Big Four* apresentam menor nível de evidenciação do que as demais.

Para a variável Big4, emprega-se uma variável *dummy*, com valor igual a 1 caso a empresa tenha sido auditada por uma empresa pertencente ao grupo das *Big Four* e 0 caso a empresa não tenha sido auditada por uma empresa pertencente ao grupo das *Big Four*.

3.3.1.6 Nível de Governança Corporativa

Nakayama e Salotti (2013) destacam que empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA possuem melhores práticas de governança corporativa e, portanto, deveriam disponibilizar dados financeiros mais completos e relatórios anuais em padrões aceitos internacionalmente.

Torna-se precípua que boas práticas de governança corporativa devem seguir os princípios da transparência (*disclosure*), da equidade, da prestação de contas (*accountability*) e da responsabilidade corporativa. Logo, espera-se que as empresas em níveis diferenciados de governança corporativa pratiquem mais *disclosure* (FONTELES *et al.* 2014).

No estudo de Fonteles *et al.* (2014), observou-se que, na média, as empresas listadas nos três níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa apresentam índices de *disclosure* mais elevados quando comparadas com as demais empresas, porém essa variável influencia negativamente a evidenciação de provisões e contingências.

A variável governança corporativa foi classificada como uma variável *dummy* com duas categorias, sendo adotado o número 1 para as empresas que se enquadram no Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado e 0 para as demais empresas.

3.3.1.7 Setor de atuação

Na investigação realizada por Weschenfelder e Mazzioni (2014) sobre divulgação de informações por segmento os autores concluíram que o nível de evidenciação é distinto entre os setores, nos achados de Fonteles *et al.* (2014) também verificou-se tal distinção.

Para testar se o setor é significativo a pesquisa utilizou a variável setor como fator e não como *dummy* no modelo de regressão. Essa escolha foi devido ao fato da utilização de *dummies* sub estratificar a amostra o que diminuiria os graus de liberdade do modelo, possivelmente enviesando os seus resultados devido a baixa representatividade individual de

companhias em alguns setores. Para operacionalizar tal variável, os setores foram divididos em 7 categorias (fatores), sendo que cada fator representa um setor de acordo com a classificação da BM&FBOVESPA. Segue abaixo quadro de setores:

Setor de atuação	n°	Setor de atuação	n°
Exploração de imóveis	1	Papel e Celulose	5
Agricultura	2	Madeira e Derivados	6
Açúcar e Álcool	3	Alimentos Diversos	7
Carne e derivados	4		

Quadro 5 - Numeração dos setores de atuação

Fonte: Dados da pesquisa

No quadro 6, a seguir, verifica-se um resumo de todas as variáveis utilizadas nesta pesquisa e a sua operacionalização:

<i>Variável Dependente</i>		
Variável	Descrição	Operacionalização
DISCLOSURE	Nível de evidenciação das empresas	Relação entre os quesitos divulgados pelas empresas e o total de quesitos requeridos pela norma

<i>Variável Independente de Interesse</i>		
Variável	Descrição	Operacionalização
Norma	Norma específica sobre valor justo (CPC 46)	Variável <i>Dummy</i> com duas categorias: 0 = 2011 // 1 = 2013

<i>Variáveis Independentes de Controle</i>		
Variável	Descrição	Operacionalização
Tamanho	Ativo total da companhia transformado para sua base logarítima, utilizada como medida de tamanho	Ln Ativo Total
Desempenho	Variável que demonstra o desempenho das empresas. <i>Return On Equity</i>	(Lucro Líquido / Média do Patrimônio Líquido)
Big Four	Variável dicotômica que mede se a companhia foi auditada por uma Big Four	Variável <i>Dummy</i> com 2 categorias: 0 = não foi auditada por uma firma BIG4 // 1 = foi auditada por uma firma BIG 4
Governança Corporativa	Variável dicotômica que mede se a companhia fez adesão a algum nível de governança corporativa da BOVESPA	Variável <i>Dummy</i> com 2 categorias: 0 = Não aderiu a nenhum nível diferenciado de governança da classificação proposta pela BOVESPA // 1 = Aderiu a algum nível diferenciado de governança da classificação proposta pela BOVESPA
Setor	Setor de atividade econômica segundo a classificação BOVESPA	Variável com 7 categorias (Quadro no tópico setor de atuação)

Quadro 6 - Descrição resumida das variáveis utilizadas na pesquisa

Fonte: Dados da pesquisa

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A seguir, apresentam-se os resultados das análises de dados. O objetivo inicial deste modelo era verificar a evidenciação das empresas em relação ao valor justo antes e depois do CPC 46 elencando outras variáveis explicativas além da Norma (CPC 46). Após a análise de conteúdo foi possível observar o nível de evidenciação, pelas empresas pesquisadas, no que se refere às divulgações obrigatórias requeridas pelo CPC 46 – Mensuração do Valor justo. Com base nas variáveis utilizadas na pesquisa, segue a estatística descritiva:

Tabela 1 – Estatística descritiva

Variáveis	N	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
ANO	36					1,014185
<i>DISCLOSURE</i>	36	0,2741667	0,3	0,08	0,7	0,1098148
TAMANHO	36	15,96658	15,92834	13,98251	18,04483	1,033115
DESEMP	36	0,0138611	0,0484803	-0,5247113	0,1776158	0,1346185
BIG4	36	0,8055556	1	0	1	0,4013865
GOV	36	0,8888889	1	0	1	0,3187276
SETOR	36	3,722222	4	1	7	1,814404

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 - Nível de evidenciação

Empresas	Disc 2011	Disc 2013	Variação
BR Malls	35%	25%	-29%
BR Properties	30%	35%	17%
Sonae Sierra	35%	35%	0%
SLC Agrícola	30%	30%	0%
Vanguarda Agro	25%	30%	20%
Cosan Ind	25%	30%	20%
Raizen	25%	30%	20%
São Martinho	30%	30%	0%
JBS	15%	15%	0%
Marfrig	8%	8%	0%
Minerva	8%	8%	0%
Celulose Irani	30%	30%	0%
Fibria Celulose	30%	70%	133%
Klabin	25%	40%	60%
Suzano Papel e Celulose	30%	30%	0%
Duratex	30%	30%	0%
Eucatex	30%	35%	17%
Tereos Int	25%	20%	-20%
Média	26%	29%	14%
Min	8%	8%	0%
Máx	35%	70%	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Através do gráfico abaixo é possível perceber o comportamento dos níveis de evidenciação descritos acima de forma mais ampla:

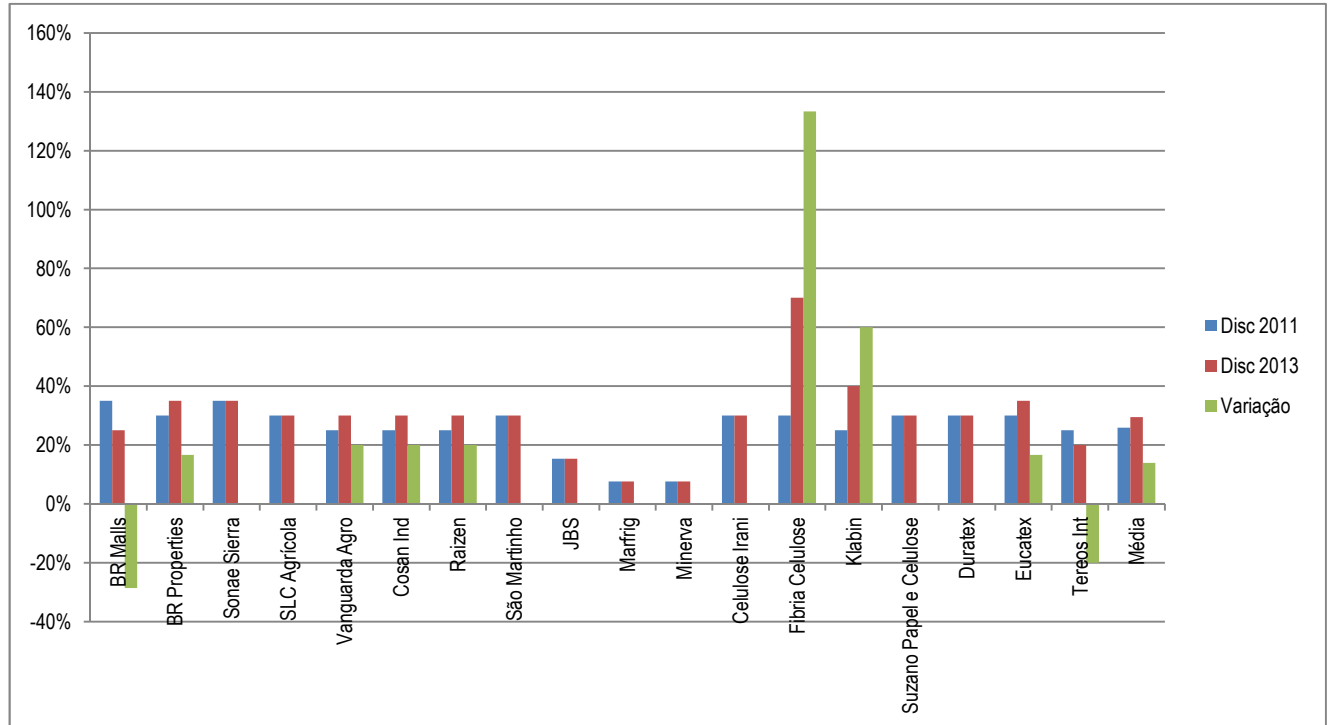


Gráfico 1 – Estatística descritiva do nível de evidenciação

Fonte: Dados da pesquisa

Analisando as notas explicativas das empresas pesquisadas foi possível perceber que no ano de 2011 algumas empresas já destacavam na rubrica de NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES EMITIDAS E AINDA NÃO ADOTADAS, que um dos objetivos da IFRS 13 (CPC 46) era o estabelecimento de divulgações do valor justo. Segue abaixo dois fragmentos de notas explicativas com menções da Minerva S. A e SLC Agrícola S. A., respectivamente:

*“Norma: IFRS 13 - Descrição: “Mensuração a Valor Justo” (Fair Value Measurement). Define valor justo, explica como mensurá-lo e **determina o que deve ser divulgado sobre essa forma de mensuração.** (MINERVA S. A., 2011).”*

*“IFRS 13 Mensuração do valor justo – Fornece novas orientações sobre como mensurar o valor justo. Esse normativo não altera os atuais requerimentos de mensuração a valor justo presentes nas IFRS, mas **introduz novos requerimentos de divulgação**, orientações na forma de mensurar os ativos e passivos a valor justos quando permitidos ou requeridos pelas atuais IFRS. A administração irá avaliar o impacto desta nova IFRS em suas políticas e procedimentos de mensuração e divulgação de valor justo. (SLC AGRICOLA S. A., 2011).”*

Mesmo as empresas destacando tal aspecto em suas notas explicativas, no exercício de 2013 verificou-se que essas empresas não tiveram uma elevação no nível de divulgação exigido. O nível de evidenciação da SLC Agrícola nos dois períodos foi o mesmo e a empresa cumpriu apenas 30% do que se exige na norma. Nos períodos analisados a Minerva S. A. também obteve níveis iguais atendendo apenas 8% da obrigatoriedade e contemplando a um dos menores níveis de evidenciação dos dois períodos, juntamente com a Marfrig Global Foods S. A.

No ano de 2011 a média (26%) de divulgação não alcançou nem 1/3 do exigido pelo respectivo pronunciamento, teve-se um nível muito baixo de divulgação por parte das empresas. O nível máximo de *disclosure* alcançou apenas 35%, que também é baixo. No período de 2013 tiveram duas empresas que diminuíram o nível de divulgação quando comparado com o período de 2011, a BR Malls teve uma diminuição de 29% e a Tereos Internacional de 20%.

De forma oposta, tiveram algumas empresas que aumentaram o nível de divulgação, entre elas se destacam a Fibria Celulose que teve um aumento considerável de 133% e que passou a compor o maior nível de divulgação (70%) e também a Klabin S. A. que aumentou sua evidenciação em 60%. Mais 5 empresas tiveram em média 19% de aumento no nível de divulgação e o restante não teve variação, permanecendo com o mesmo nível de *disclosure* de 2011. Mesmo o aumento de *disclosure* superando as duas diminuições que teve de um período para o outro, a média de divulgação continuou baixa não chegando a atingir nem 30% do que a norma exige. Comparando os níveis de divulgação das empresas nos dois anos de análise percebe-se que não teve uma evolução significativa no nível de *disclosure* e que as empresas divulgam muito pouco acerca da mensuração a valor justo.

Esse baixo nível de divulgação vai de encontro com vários estudos. Souza *et al.* (2011), pesquisando o nível de evidenciação do *impairment* das empresas listadas na BMF&Bovespa em 2008 e 2009, concluíram que o nível de evidenciação da perda no valor recuperável no Brasil pode ser considerado deficiente.

Nos achados de Ponte *et al.* (2012), onde o objetivo era investigar o grau de observância das práticas de divulgação relativas ao ajuste a valor presente (AVP), verificou-se também um baixo grau de observância das práticas de divulgação definidas no CPC 12. Na pesquisa de Aillón *et al.* (2013) também é possível perceber um nível baixo de *disclosure* por parte das empresas, os autores destacam que os itens atendidos representou menos de 50% da obrigatoriedade.

Além desses estudos Lemos, Ariza e Rodrigues (2012), analisando os determinantes do nível de divulgação de informação sobre instrumentos derivados no mercado de capitais português, perceberam que as empresas portuguesas revelam informação muito escassa com um índice médio de 26,28%. Na tabela 3 tem-se a estatística descritiva do nível de evidenciação em relação aos quesitos da norma (CPC 46):

Tabela 3 – Estatística descritiva dos quesitos de divulgação

Item observado		2011		2013	
		Frequência observada		Frequência observada	
		Nº	(%)	Nº	(%)
1	As razões para mensuração do valor justo;	2	11%	1	6%
2	Nível da hierarquia de valor justo na qual as mensurações do valor justo sejam classificadas em sua totalidade (nível 1, 2 ou 3);	0	0%	2	11%
3	Valores de quaisquer transferências entre o nível 1 e o nível 2;	0	0%	1	6%
3.1	As razões para essas transferências;	0	0%	1	6%
3.2	A política da entidade para determinar quando se considera que ocorreram transferências entre níveis;	0	0%	1	6%
4	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 2 e no nível 3, a descrição das técnicas de avaliação;	15	100%	15	100%
4.1	As informações (<i>inputs</i>) utilizadas na mensuração do valor justo;	15	100%	15	100%
5	Se houve mudança na técnica de avaliação ou uso de técnica de avaliação adicional, a entidade deve divulgar essa mudança;	1	7%	2	13%
5.1	As razões para adotá-la;	0	0%	0	0%
6	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 3, a entidade deve fornecer informações quantitativas sobre dados não observáveis significativos utilizados na mensuração do valor justo;	12	80%	14	93%
7	Ganhos ou perdas totais para o período, reconhecidos no resultado;	18	100%	17	94%
7.1	As rubricas no resultado nas quais esses ganhos ou perdas são reconhecidos;	15	83%	15	83%
8	Ganhos ou perdas totais para o período, reconhecidos em outros resultados abrangentes;	0	0%	0	0%
8.1	As rubricas em outros resultados abrangentes nas quais esses ganhos ou perdas são reconhecidos;	0	0%	0	0%
9	Valores de quaisquer transferências para o nível 3, ou do nível 3;	0	0%	1	6%
9.1	As razões para essas transferências;	0	0%	1	6%
9.2	A política da entidade para determinar quando se considera que ocorreram transferências entre níveis;	0	0%	1	6%
10	Para mensurações do valor justo classificadas no nível 3, uma descrição dos processos de avaliação utilizados pela entidade;	12	80%	13	87%
11	Para todas as mensurações classificadas no nível 3, uma descrição narrativa da sensibilidade da mensuração do valor justo a mudanças em dados não observáveis, se uma mudança nesses dados para um valor diferente puder resultar na mensuração do valor justo significativamente mais alta ou mais baixa;	1	7%	4	27%
12	Para mensurações do valor justo, se o melhor uso possível de um ativo não financeiro diferir de seu uso atual, a entidade deve divulgar esse fato e por que o ativo não financeiro está sendo usado de maneira que difere de seu melhor uso possível;	0	0%	0	0%

Fonte: Dados da pesquisa

No ano de 2011 apenas 9 quesitos foram divulgados pelas empresas, sendo que desses quesitos divulgados 67% foram divulgados por 80% ou mais das companhias

analisadas. Os itens 2,3, 3.1, 3.2, 5.1, 8, 8.1, 9.1, 9.2 e 12 não foram observados pelas companhias analisadas. Tiveram três quesitos que foram observados por todas as empresas: descrição das técnicas de avaliação (item 4), os *inputs* utilizados na mensuração (item 5) e ganhos reconhecidos no resultado (item 7). Apesar do item 7 ter sido divulgado por todas as empresas, o seu subitem (7.1) foi observado por apenas 83% da amostra.

Em 2013 teve um aumento em relação aos quesitos divulgados, dos 20 quesitos 16 foram observados pelas empresas. Em 2011 duas empresas divulgavam as razões para mensuração do valor justo (item 1), porém em 2013 apenas 1 empresa divulgou esse item.

Já em relação ao nível da hierarquia do valor justo (item 2) que não era divulgado anteriormente, passou a ser divulgado por 2 companhias, o que pode ser considerado muito pouco, pois essa informação é importante para que os usuários tomem decisões. Freri e Salotti (2013) destacam que para aumentar a consistência e comparabilidade na mensuração do valor justo assim como nas respectivas divulgações, há uma hierarquia do valor justo, a qual prioriza os *inputs* para as técnicas de avaliação usadas na mensuração do valor justo em três níveis amplos e quando os *inputs* cobrem diferentes categorias, deve-se escolher a categoria de menor nível quanto à mensuração.

. Os itens e subitens relativos às transferências entre níveis, ainda que apenas por uma empresa, passou a ser divulgado. Vale destacar também que a descrição narrativa da sensibilidade (item 11) passou a ser divulgado por mais 3 empresas em 2013 e que os itens 5.1, 8, 8.1 e 12 assim como em 2011, não foram divulgados em 2013.

Em relação a descrição narrativa da sensibilidade (item 11), mesmo passando a ser divulgado por mais 3 empresas percebe-se uma deficiência de divulgação. Murcia e Santos (2009) já mencionavam a importância de divulgação desse item num estudo realizado acerca dos instrumentos financeiros. Na pesquisa dos autores, onde o objetivo foi analisar o impacto da Deliberação CVM no. 566/08 e da Instrução CVM no. 475/08 no *disclosure* de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos das companhias abertas no Brasil, os mesmos destacam que o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade visa permitir que os usuários das demonstrações financeiras avaliem adequadamente o perfil de risco inerente as operações com instrumentos financeiros, principalmente os derivativos, o que é válido também para os ativos biológicos e propriedades para investimentos classificadas no nível 3 da hierarquia do valor justo.

Na tabela 4 tem-se os resultados da Regressão Linear Múltipla com as variáveis independentes utilizadas nesta pesquisa, que são: Norma, Tamanho, Desempenho, Empresa de Auditoria Big Four, Governança Corporativa e Setor de Atuação:

Tabela 4 – Resultados da Regressão Linear Múltipla

Regressão Linear			
Número de observações		36	
F(6, 17)		14,18	
Prob > F		0	
R-squared		0,4302	
Root MSE		0,09106	
DISCLOSURE	COEF.	t	P> t
TAMANHO	-0,0112102	-0,73	0,474
DESEMP	0,1752725	1,95	0,067
BIG4	0,1495066	2,89	0,01
GOV	0,0388036	1,7	0,108
SETOR	0,0038334	0,36	0,723
NORMA	0,0248073	1,94	0,07
cons	-49,63079	-1,92	0,072

Obs: A média da estatística VIF entre as variáveis independentes foi de 1,17 e o maior valor foi de 1,36. O modelo completo foi estimado com erro padrão clusterizado nos indivíduos. O ajuste do modelo foi feito por meio do comando *stepwise* com o critério de *Backward*, nível de significância de 10%, onde nenhuma variável independente mostrou-se significativa.

Fonte: Dados da pesquisa

Na análise do modelo percebe-se que a variável de interesse Norma (CPC 46) não se mostrou significativa a um nível de significância de 5%, ou seja, a norma foi insuficiente para influenciar no nível de *disclosure* das empresas analisadas. Nesse sentido é estatisticamente comprovado que o Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo não teve impacto significativo na evidenciação sobre o valor justo das companhias abertas brasileiras que operam com ativos biológicos e propriedades para investimento. Analisando a um nível de significância de 10% tem-se que a norma mostrou influente nas práticas de *disclosure* das empresas analisadas, porém isso ocorre apenas por causa de uma empresa que apresentou uma evolução considerável no período de análise, que no caso é a Fibria Celulose.

Os *outliers* (valores atípicos) não foram retirados uma vez que a amostra contém poucas observações, sendo assim diminuir essas observações poderia prejudicar o modelo utilizado. Os resultados da regressão não foram prejudicados, pois além da regressão linear múltipla utilizou-se também do teste estatístico de Wilcoxon com o propósito de verificar se

existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias do nível de evidenciação dos dois períodos analisados.

Favéro *et al.* (2009) destacam que nesse teste deseja-se combinar ou relacionar duas amostras estudadas (amostras emparelhadas), buscando determinar se duas condições são diferentes ou se uma é melhor do que outra. Os autores mencionam também que além da informação sobre direção das diferenças para cada par, o teste leva em consideração a magnitude da diferença dentro dos pares. No resultado do teste de Wilcoxon tem-se que $p\text{-value} = 0,3006 > 0,05$, o que faz com que a hipótese nula seja aceita, ou seja, não há diferença significativa no nível de divulgação das empresas analisadas entre os anos de 2011 e 2013.

Analisando as variáveis de controle, a única variável que mostrou-se significativa a um nível de significância de 5% foi a variável Big4, ou seja, as empresas que são auditadas por empresas do grupo Big Four evidenciam mais informações acerca do valor justo no período analisado.

Esse resultado corrobora os achados de várias pesquisas acerca do *disclosure*. No estudo de Souza *et al.* (2011) constatou-se que a variável empresa de auditoria é significativa, ao nível de significância de 1%, para explicar o nível de evidenciação da redução no valor recuperável de ativos. Na pesquisa de Nakayama e Salotti (2014) os autores verificaram que o porte da empresa de auditoria foi um fator que influenciou o nível de divulgação de informações sobre combinação de negócios em 2010.

Os achados encontrados no estudo de Mazzioni *et al.* (2014) indicam que a variável empresa de auditoria independente mostrou-se significativa ao nível de 1%, demonstrando que empresas auditadas por *Big Four* atenderam, de forma mais adequada, às exigências do CPC 01. Analisando a divulgação de informações por segmento (CPC 22) Mapurunga, Ponte e Holanda (2013) também destacam a influência positiva da auditoria no nível de *disclosure* das empresas analisadas.

Nesse estudo, além de significativa, a variável Big4 apresentou de 2011 para 2013 uma relação de aumento de 14,95% do *disclosure* das companhias que são auditadas por empresas do grupo Big Four.

Na Tabela 4, o valor do R-squared é 0,4302, o que indica que em conjunto as variáveis independentes são significativas para explicar a variável dependente. Em média 43,02% das variações no nível de evidenciação acerca do valor justo, podem ser explicadas por uma relação linear envolvendo as variáveis relacionadas ao tamanho, desempenho, auditoria, governança corporativa, setor de atuação e norma.

Analisando as normas específicas de ativos biológicos e propriedades para investimento antes da vigência do CPC 46 foi possível perceber que os quesitos de evidenciação em relação à mensuração a valor justo já eram deficientes, esses quesitos tratam mais especificamente sobre os ativos e não à forma de mensuração desses ativos (valor justo). Assim uma possível explicação para esses resultados, principalmente após a norma, é a falta de observância pelas empresas da norma específica da mensuração a valor justo (CPC 46), um outro ponto a ser destacado é a confusão que as empresas fazem com várias normas atreladas umas as outras.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa objetivou identificar o impacto do CPC 46 no nível de evidenciação acerca do valor justo, a análise foi efetuada nas empresas brasileiras de capital aberto que operam com ativo biológico e produto agrícola e também propriedades para investimento. O período de análise foi 2011 e 2013.

Os resultados obtidos pelo trabalho mostrou que as variáveis utilizadas no modelo explicam 43,02% do *disclosure* acerca do valor justo. A um nível de significância de 5% a variável de interesse (Norma) não se mostrou influente na divulgação efetuada pelas empresas, ou seja, as empresas não estão observando as exigências pelos órgãos normativos. Nesse sentido é estatisticamente comprovado que o Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo não teve impacto significativo na evidenciação sobre o valor justo das companhias abertas brasileiras que operam com ativos biológicos e propriedades para investimento. Analisando a um nível de significância de 10% tem-se que a norma mostrou influente nas práticas de *disclosure* das empresas analisadas, porém isso ocorre apenas por causa de uma empresa que apresentou uma evolução considerável no período de análise, que no caso é a Fibria Celulose. O teste estatístico de Wilcoxon corroborou os resultados da Regressão Linear Múltipla, mostrando que não existem diferenças significativas entre os níveis de evidenciação de um período para o outro.

A variável de controle Big Four se mostrou significativas ao nível de significância de 5%, indicando que empresas auditadas por Big Four, em média, tiveram um maior nível de evidenciação de informações a respeito do valor justo.

Utilizando-se dos dados obtidos pode-se concluir que o nível de evidenciação do valor justo no período analisado pode ser considerado deficiente. No ano de 2011 o nível de evidenciação das empresas analisadas atingiu 26% e em 2013 apenas 29%, demonstrando que o nível de divulgação efetuada pelas empresas não apresentou evolução significativa em 2013 comparativamente ao evidenciado em 2011.

O resultado obtido mostra que as empresas analisadas ainda precisam evoluir no que tange a transparência das informações pertinentes ao valor justo, para então atender plenamente os reais propósitos das normas internacionais de contabilidade que é promover uma informação útil e de qualidade aos seus usuários. Para futuras pesquisas sugere-se um período de análise maior assim como uma amostra com mais observações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AHMAD, Z.; HASSAN, S.; MOHAMMAD, J. Determinants of environmental reporting in Malaysia. **International Journal of Business Studies**, Perth, v.11, n.1 p.69-90, June 2003.

AILLÓN, Humberto Silva et al. Análise das informações por segmento: divulgação de informações gerenciais pelas empresas brasileiras. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 10, n. 19, p. 33-48, 2013. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2013v10n19p33/24546>>. Acesso em: 12 Mai. 2015.

AKERLOF, George. The market for lemons: quality, uncertainty and market mechanism. **Quarterly Journal of Economic**, v.84, n.3, p. 488-500, 1970.

ALMEIDA, Sergio Barcelos Dultra de. **Valor Justo (Fair Value) e Regulamentação Contábil: Valor Justo na Regulamentação Contábil Brasileira, Norte-Americana e Internacional.** Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/5725/176707.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 18 Fev. 2015

ALVES FILHO, Emilio Maltez. BRAGA, Robson. SOUZA, Edmilson Patrocínio de. **Mensuração a fair value no Brasil: Os debates teóricos o favorecem?** CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 13., 2013. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos132013/230.pdf>>. Acesso em: 17 Set. 2014.

BARROS, Célio da Costa et al. O impacto do valor justo na mensuração dos ativos biológicos nas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n. 3, p. 41-59, 2013. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/view/1424/1294>>. Acesso em: 21 Out. 2014.

BARTH, M. E., LANDSMAN, Wayne R. Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. **Accounting Horizons**, v. 9, p.97-107, dez. 1995.
_____. Including estimates of the future in today's financial statements. **Accounting Horizons**, v. 20, n. 3, pp. 271-85, 2006.

BATISTA, Fabiano Ferreira et al. Uma análise da mensuração e evidenciação de propriedades para investimento nas companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL - Universidade Federal do Rio Grande do Norte - ISSN 2176 - 9036**, v. 5, n. 1, p. 281-299, 2013. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/Ambiente/article/view/1462/1310>>. Acesso em: 04 Set. 2014.

BEUREN, Ilse Maria; LONGARAY, André Andrade; RAUPP, Fabiano; SOUSA, Marco Aurélio Batista de; COLAUTO, Romualdo Douglas; PORTON, Rosimere Alves de Bona. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

CHERRY, P. Fair values: when the engine over heats, don't blame the oil light. **Chartered Accountants of Canada**, v. 142, n. 5, p. 18-20, 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Deliberação CVM nº 699/12, de 20 de Dezembro de 2012**. Rio de Janeiro: CVM, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – **Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração a Valor Justo**. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 28 Ago. 2014.

_____. **Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedade para Investimento**. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 11 Set. 2014.

_____. **Pronunciamento Técnico CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola**. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 08 Set. 2014.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras, 2008. Disponível em: <http://www.rausp.usp.br/Revista_eletronica/v1n1/artigos/v1n1a6.pdf>. Acesso em: 16 Abril 2015.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana Lopes da; CHAN, Betty Lilian. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FONTELES, Islane Vidal et al. Determinantes da evidenciação de provisões e contingências por companhias listadas na BM&FBovespa. **Revista Gestão Organizacional**, v. 6, n. 4, 2014. Disponível em: <<http://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rgo/article/view/995/1482>>. Acesso em: 23 Abril 2015.

FORTE, Lianny Maria et al. **Determinantes do Disclosure Voluntário: um Estudo no Setor Bancário Brasileiro**, 2014. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2014_EnANPAD_CON979.pdf>. Acesso em: 03 Fev. 2015.

FRERI, Matheus Rossitto; SALOTTI, Bruno Meirelles. Comparabilidade de empresas administradoras de shoppings Centers do mercado de capitais Brasileiro. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 18, n. 1, p. 26-45, 2013. Disponível em: <<https://www.e-publicacoes.uerj.br/ojs/index.php/rmccuerj/article/view/5885/4258>>. Acesso em 03 Set. 2014.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn. **Econometria básica**. 5 ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

HERBOHN, K; HERBOHN, J. International Accounting Standard (IAS) 41: What Are the Implications for Reporting Forest Assets? **Small-scale Forest Economics, Management and Policy**, v. 5, n. 2, p. 175-189, 2006.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 18, n. spe, p. 09-18, 2007. Disponível: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v18nspe/a02v18sp.pdf>>. Acesso em: 07 Ago. 2014.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 13 – FAIR VALUE MEASUREMENT. Disponível em: <https://casrilanka.com/casl/images/stories/content/publications/publications/accounting_standards/ifrs/40_ifrs_13_fair_value_measurement.pdf>. Acesso em: 16 Fev. 2015.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-11022005-094807/en.php>>. Acesso em 25 Mai. 2015.

LANG, M.; LUNDHOLM, R. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosure. **Journal of Accounting Research**, USA, v.31, n.2, p.246-271, Autumn 1993.

LEMOS, Kátia Matos; ARIZA, Lázaro Rodríguez; RODRIGUES, Lúcia Lima. Determinantes do nível de divulgação de informação sobre instrumentos derivados – Uma análise multivariada. Evidência empírica no mercado de capitais português. In: **Paper apresentado em: XV Congresso AECA “Decidir en época de crisis: transparência y responsabilidad**. 2012. Disponível em: <http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvcongresoaecca/cd/89a.pdf>. Acesso em: 18 Abril 2015.

LEUZ, Christian; VERRECCHIA, Robert E. The Economic Consequences of Increased Disclosure (Digest Summary). **Journal of accounting research**, v. 38, p. 91-124No, 2000. Disponível em: <<http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/dig.v32.n1.1001>>. Acesso em: 18 Mai. 2015.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-26112007-165145/en.php>>. Acesso em: 28 Mai. 2015.

LUSTOSA, P. R. B. A. justiça do valor justo: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon. In: **Congresso USP de Contabilidade e Controladoria. Anais... São Paulo**. 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos102010/172.pdf>>. Acesso em: 17 Set. 2014.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha et al. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 22, n. 57, p. 263-278, 2011. Disponível: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v22n57/03.pdf>>. Acesso em: 28 Jan. 2015.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha; PONTE, Vera Maria Rodrigues; HOLANDA, Allan Pinheiro. Fatores explicativos da aderência das firmas brasileiras ao disclosure relativo às informações por segmento. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 33, n. 1, p. 53-69, 2014. Disponível em: <http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/20743/13121>. Acesso em: 26 Mar. 2015.

MATTOS, Adriana. **Reavaliação de ativos eleva lucro trimestral da BRMalls para R\$ 1 bi**. Valor Econômico, São Paulo, 06 Mar. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3034690/reavaliacao-de-ativos-eleva-lucro-trimestral-da-brmalls-para-r-1-bi>>. Acesso em: 15 Nov. 2014.

MAZZIONI, Sady et al. Fatores determinantes na evidenciação da redução ao valor recuperável de ativos (impairment test) em empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 11, n. 4, p. 276-291, 2014. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337232942002>>. Acesso em: 26 Mai. 2015.

MELO, Clayton Levy Lima de et al. Mensuração a valor justo: um estudo sobre a percepção dos professores e profissionais contábeis. 2012. Disponível em: <http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/14677/1/ARTIGO_MesuracaoValorJusto.pdf>. Acesso em: 17 Ago. 2014.

MENESES, Anelise Florencio de; PONTE, Vera Maria Rodrigues; MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha. Determinantes do nível de disclosure de ativos intangíveis em empresas brasileiras. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 10, n. 2, p. 142-153, 2013. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228654005>. Acesso em: 08 Jan. 2015.

MURCIA, Fernando Dal-ri. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-16122009-121627/en.php>. Acesso em: 02 Jun. 2015.

_____, Fernando Dal-Ri; DOS SANTOS, Ariovaldo. Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 3, n. 2, p. 72-95, 2009.

_____, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. Regulação contábil e a divulgação de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos: análise do impacto da CVM nº 566/08 e da CVM nº 475/08 no disclosure das companhias abertas no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, p. 3-21, 2009.

_____, Fernando Da-Ri et al. ‘Disclosure verde’ nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 11, n. 1-2, 2009. Disponível em: <https://cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/view/21/49>. Acesso em: 13 Fev. 2015.

NAKAYAMA, Wilson Kazumi; SALOTTI, Bruno Meirelles. Fatores determinantes do nível de divulgação de informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 25, n. 66, p. 267-280, 2014. Disponível em: http://www.scielo.br/pdf/rcf/v25n66/pt_1519-7077-rcf-25-66-0267.pdf. Acesso em: 28 Mai. 2015.

OLIVEIRA, Eric Barreto de; MURCIA, Fernando Dal-Ri; LIMA, Iran Siqueira. Impacto da Mensuração pelo Valor Justo na Crise Financeira Mundial: Identificando a Percepção de Especialistas em Economia e Finanças. In: **Congresso USP. Anais**. 2010. Disponível em: <http://congressousp.fipecafi.org/web/artigos102010/23.pdf>. Acesso em: 15 Abril 2015.

PENG, Songlan; BEWLEY, Kathryn. Adaptability to fair value accounting in an emerging economy: a case study of China’s IFRS convergence. **Accounting, Auditing & Accountabilty Journal**, v. 23, n. 8, p. 982-1011, 2010.

PEREIRA, Anderson Feitosa. **Determinantes na escolha do valor justo para propriedades para investimento no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-25032013-161045/en.php>>. Acesso em: 12 Ago. 2014.

PEREIRA, Gislaine; CARVALHO, Fernando Nitz de; PARENTE, Edna Ghiorzi Varela. Desempenho econômico e evidenciação ambiental: análise das empresas que receberam o prêmio rumo à credibilidade 2010, 2011. Disponível em: <<http://www.conhecer.org.br/enciclop/conbras1/desempenho%20economico.pdf>>. Acesso em: 22 Fev. 2015.

POLITELO, Leandro; KAVESKI, Itzhak David Simão; KLANN, Roberto Carlos. Evidenciação do Valor Justo de Ativos Financeiros das Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Desenvolvimento em Questão**, v. 12, n. 28, p. 318-347, 2014. Disponível em: <<https://revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/article/view/2849>>. Acesso em: 22 Abril 2015.

PONTE, Vera Maria Rodrigues et al. Análise das práticas de divulgação do ajuste ao valor presente pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 53-69, 2012. Disponível em: <<http://gorila.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2173/1852>>. Acesso em: 26 Mai. 2015.

PRADO, Alessandro Gonçalves da Silva. **Avaliação das propriedades para investimento: uma análise dos fatores que influenciam na decisão entre valor justo e modelo de custo**. 12º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2012. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos1822012/618.pdf>>. Acesso em: 18 Ago. 2014.

PWC BRASIL. **Straight Away Brasil, Boletim de IFRS da PWC: IASB e FASB emitem guia de mensuração e divulgação de valor justo**. Disponível em: <<http://www.pwc.com.br/pt/ifrs-brasil/straight-away-brasil/assets/straight-away-br-11edicao4.pdf>>. Acesso em: 12 Nov. 2014.

RISTEA, Mihai; JIANU, Ionel. „Dynamics of the fair value in accounting”. **Analele științifice ale universității „Alexandru Ioan Cuza” din Iași, - Științe Economice**, NS, 2010. Disponível em: <http://anale.feaa.uaic.ro/anale/resurse/ctb7ristea.pdf>. Acesso em: 08 Nov. 2014.

ROVER, Suliani et al. Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 47, n. 2, 2012. Disponível em: <http://www.rausp.usp.br/busca/artigo.asp?num_artigo=1467>. Acesso em: 23 Abril 2015.

SILVA, Josilaini da; FONSECA, Larissa de Matos; NOGUEIRA, Daniel Ramos. Nível de conformidade do pronunciamento CPC 28: uma análise nas companhias abertas brasileiras. **REVISTA CATARINENSE DA CIÊNCIA CONTÁBIL**, v. 13, n. 40, p. 54-66, 2014. Disponível em: <<http://revista.crcsc.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/CRCSC/article/download/2055/1827>>. Acesso em: 03 Fev. 2015.

SILVA FILHO, Augusto Cezar da Cunha; MARTINS, Vinícius Gomes; MACHADO, Márcio André Veras. Adoção do valor justo para os ativos biológicos: análise de sua relevância em empresas brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 4, p. 110-127, 2013. Disponível em: <<http://gorila.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/3552>>. Acesso em: 04 Mai. 2015.

SOUZA, M. et al. Perda no Valor Recuperável de Ativos: Fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras. 11º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11, 2011, São Paulo. 2011. Disponível em: <<http://www.congressusp.fipecafi.org/web/artigos112011/222.pdf>>. Acesso em: 28 Mai. 2015.

SOUZA, Maíra Melo de; BORBA, José Alonso; UHLMANN, Vivian Osmari. Valor justo: uma verificação das informações divulgadas por empresas de capital aberto brasileiras. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 16, n. 3, p. 99-114, 2012. Disponível em: <<https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/5424/4120>>. Acesso em: 26 Out. 2014.

WATTS, R. L. Conservatism in accounting. Part I: explanations and implications. **Accounting Horizons**, v. 17, p. 207-221, 2003.

WATTS, Ross; ZIMMERMAN, Jerold. **Positive accounting theory**. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.

WESCHENFELDER, Camila; MAZZIONI, Sady. Informações por segmento: análise do nível de evidenciação das companhias listadas no novo mercado. **REVISTA CATARINENSE DA CIÊNCIA CONTÁBIL**, v. 13, n. 39, p. p. 21-33, 2014. Disponível: <<http://revista.crcsc.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/CRCSC/article/view/2067/1815>>. Acesso em: 23 Abril 2015.

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