

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**DYANE KAREN GOMES PINHEIRO**

**PRÁTICAS DE *DISCLOSURE* VOLUNTÁRIO DE  
INFORMAÇÕES AVANÇADAS: ANÁLISE EMPÍRICA EM  
EMPRESAS DO SETOR DE MINERAÇÃO**

**BELO HORIZONTE**

**2016**

DYANE KAREN GOMES PINHEIRO

PRÁTICAS DE *DISCLOSURE* VOLUNTÁRIO DE  
INFORMAÇÕES AVANÇADAS: ANÁLISE EMPÍRICA EM  
EMPRESAS DO SETOR DE MINERAÇÃO

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial para obtenção do título de especialista em Contabilidade em IFRS e Controladoria

Área de Concentração: Contabilidade e Controladoria.

Orientadora: Bruna Camargos Avelino

BELO HORIZONTE

2016

## RESUMO

Este estudo tem por objetivo identificar o nível de divulgação de informações voluntárias avançadas por parte de empresas do setor de mineração listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), considerando os períodos de 2014 e 2015, que impactam a sua reputação perante seus usuários externos e que podem gerar um diferencial no processo decisório. Foi realizada uma pesquisa descritiva através de uma revisão bibliográfica e tendo como procedimento técnico a pesquisa documental para efeitos de comparações entre as demonstrações contábeis estudadas. A abordagem qualitativa e quantitativa dos dados foi feita a partir da análise do conteúdo das demonstrações contábeis e relatórios divulgados, o qual proporcionou a criação de um índice de *disclosure* voluntário com base na métrica de Murcia (2009).

**Palavras-chave:** *Disclosure*. Evidenciação Contábil. Informações Voluntárias

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	5
1.1. Contextualização .....	5
1.2. Problema de Pesquisa .....	7
1.3. Objetivos de Pesquisa.....	7
1.4. Justificativa.....	8
1.5. Estrutura da Pesquisa.....	9
2. REVISÃO DE LITERATURA .....	10
2.1. Disclosure ou Evidenciação Contábil.....	10
2.2. Informações Contábeis Avançadas e Não-Obrigatórias.....	12
3. METODOLOGIA.....	20
3.1. Tipo de Pesquisa.....	20
3.2. Amostra e Coleta dos Dados .....	20
3.3. Modelo da Pesquisa .....	21
4. ANÁLISE DE DADOS .....	24
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	27
REFERÊNCIAS .....	29

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1. Contextualização

No decorrer dos últimos anos, a globalização se tornou algo intrinsecamente comum na sociedade em geral. Seguindo esta linha, as entidades corporativas sofreram mudanças significativas a partir da abertura do comércio internacional, ocasionando um impacto financeiro em todos os âmbitos organizacionais. A busca pela informação tem sido cada vez mais criteriosa e, se tratando de valores mutáveis em uma dada escala de tempo, é demandada a informação objetiva, clara e com qualidade suficiente para ser base para tomada de decisões.

A convergência das leis que regulam e normatizam a divulgação das informações contábeis se fez necessária no momento do crescimento econômico e da abertura à dinâmica das transações financeiras internacionais. Da mesma forma, tais informações requerem transparência ao serem divulgadas, relatando a real situação financeira das empresas para que o mercado se torne justamente competitivo.

A partir deste contexto, a Lei nº 6.404/76 sofreu mudanças no âmbito regulatório das Sociedades Anônimas atuantes no país, sendo alterada em 2007 pela Lei nº 11.638/07, trazendo modificações e novos conceitos em relação às premissas da divulgação da informação contábil. Desde então, a adoção das normas internacionais de contabilidade vem sendo aplicada em diversas empresas que buscam padronizar a forma de evidenciar a informação a ser passada aos *stakeholders*.

As normas internacionais de contabilidade (*IFRS - Internacional Financial Reporting Standards*) padronizadas pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), visando promover a harmonização de tais normas, vêm sendo adotadas no Brasil por meio dos Pronunciamentos Contábeis (CPC's) expedidos pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), desde 2008, após a promulgação da Lei 11.638/07. Desde então, o CPC objetiva estimular as mudanças nas práticas contábeis adotadas anteriormente à mudança da Lei de Sociedades por Ações em 2007. A Resolução CFC nº 1.055/05, a qual dispõe sobre o estudo, o preparo e a emissão dos Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, proporcionou a centralização e uniformização do

processo de realização dos Pronunciamentos, levando sempre em conta a convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais.

Em relação à adoção das IFRS no Brasil, o Pronunciamento Técnico CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08, definiu práticas de divulgação para períodos finalizados em dezembro de 2008, seguindo a deliberação CVM nº 565/08. Para assegurar que as primeiras demonstrações contábeis fossem elaboradas de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil, o CPC 13 descreve que estas deveriam conter informações que:

- i. proporcionem um adequado ponto de partida para a Contabilidade de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil; e
- ii. sejam transparentes e geradas a um custo que não supere os benefícios para os usuários.

As informações contidas nas demonstrações contábeis estarão sujeitas a avaliações por parte dos usuários externos como suporte para tomadas de decisões diversas sobre investimentos. Portanto, é notável que a informação possui inúmeras possibilidades de interpretações, as quais devem ser avaliadas de acordo com os perfis de usuários nos seus critérios adotados ao estudar os relatórios das companhias. Quanto à subjetividade das informações, Macagnan (2009, p. 47) comenta que “o nível de informação é diferente entre o gestor e o investidor externo da empresa, à medida que o segundo é incapaz de observar todas as ações do primeiro”. Desta forma, a decisão de divulgação de informações contábeis não poderia ser apenas com base em subjetividades de uma entidade, pois a forma de análise por seus usuários pode ser diferente ao considerar as razões tendenciosas envolvidas no processo decisório.

Para que a qualidade da informação seja garantida, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entidade reguladora do mercado de capitais no Brasil, vem norteando as sociedades de capital aberto para definição do que deve ser divulgado no Relatório da Administração e nas Notas Explicativas. Contudo, algumas informações não possuem caráter de obrigatoriedade de divulgação, não havendo quaisquer punições em relação à omissão de tal informação. Há de se considerar, no entanto, que estes itens divulgados a título de

evidenciação voluntária podem representar, em algumas situações e de forma mais clara aos usuários, as diversas transações e efeitos aos quais a entidade está sujeita, de modo que sua publicação se faz interessante no momento em que se analisa o impacto na tomada de decisões pelos usuários externos.

## **1.2. Problema de Pesquisa**

As companhias abertas foram compulsoriamente obrigadas a adequarem-se às normas internacionais de contabilidade pela Instrução CVM 457/07, dada a implementação da Lei 11.638/07. As entidades do setor de mineração vêm sofrendo impactos econômicos relacionados às suas divulgações, principalmente em relação à publicação de informações ambientais e sua sustentabilidade. Porém, uma série de outros fatores concernentes às evidenciações contábeis são influenciados, tanto pelas informações obrigatórias, quanto pelas não-obrigatórias perante a legislação brasileira. Diante disso, surge a seguinte questão de pesquisa: como as empresas brasileiras do setor de mineração vêm realizando a divulgação voluntária de suas informações contábeis de natureza avançada utilizando-se das orientações vigentes?

## **1.3. Objetivos de Pesquisa**

### **1.3.1. Objetivo Geral**

A pesquisa tem por objetivo geral identificar o nível de divulgação de informações voluntárias avançadas por parte de empresas do setor de mineração listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), considerando os períodos de 2014 e 2015.

### **1.3.2. Objetivos Específicos**

Quanto aos objetivos específicos, pretende-se:

- Realizar um levantamento de dados referentes a orientações específicas relacionadas à divulgação não-obrigatória de informações nas demonstrações contábeis;
- Identificar as principais informações contábeis divulgadas espontaneamente pelas empresas componentes da amostra;

- Comparar a observância de práticas de divulgação voluntária por parte das empresas componentes da amostra, considerando os anos de 2014 e 2015;
- Verificar o nível de divulgação voluntária das empresas analisadas.

#### **1.4. Justificativa**

A concorrência e a competitividade têm aumentado nas últimas décadas, principalmente em decorrência do alto volume de informações disponíveis no mercado global. O volume significativo de informações vem exigindo, cada vez mais, que as empresas atuem em conformidade com os padrões estabelecidos pelo mercado, para que seja mantida a sua competitividade. A informação se tornou algo volátil, ao considerar que fatos ocorridos em um determinado momento se tornam obsoletos rapidamente, o que resulta em uma necessidade de adaptação contínua a tais mudanças, assim como diversas análises de prevenção aos impactos gerados.

Diante do cenário composto pelo aumento da competitividade, o mercado de capitais compreende que as empresas necessitam demonstrar credibilidade para manter o relacionamento com o investidor e para atrair novos mercados. Como resultado deste contexto, surge a necessidade de informações relevantes e confiáveis, o que aumenta ainda mais a importância da transparência nas demonstrações contábeis (CARVALHO *et al*, 2004, p. 265).

A importância em se tratar deste tema é justificada a partir do momento em que os gestores das grandes empresas possuem claramente a ideia de continuidade. Atuando em consonância às normas contábeis e às alterações no mercado, é possível reter o investidor atual, assim como atrair novos capitais. A observância da concorrência também se faz relevante a partir da ótica da normativa, pois o conhecimento do mercado em que se está inserido se tornou a principal ferramenta para a realização de ações, considerando a forma que as informações são divulgadas ao serem embasadas em uma legislação.



### **1.5. Estrutura da Pesquisa**

A pesquisa está estruturada em cinco capítulos. No primeiro, apresenta-se a introdução ao estudo, incluindo a caracterização e contextualização do problema que motivou o trabalho, bem como o objetivo geral, os objetivos específicos, a justificativa e a estrutura da pesquisa. Em seguida, no segundo capítulo, apresenta-se uma revisão dos conceitos e interpretações sobre a importância da informação contábil, das legislações e normas que orientam a divulgação das informações contábeis relevantes à sociedade, dentre as quais se inserem aquelas de natureza avançada e não-obrigatória.

Na terceira parte do estudo, detalha-se a metodologia utilizada, contemplando a definição das características da pesquisa, o perfil da amostra, a apresentação da coleta de dados e as técnicas de análise de dados empregadas. No quarto capítulo, são descritos os resultados alcançados e, finalmente, no quinto capítulo, são tratadas as considerações finais concernentes aos achados e as sugestões para pesquisas futuras.

## 2. REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1. *Disclosure* ou Evidenciação Contábil

O *disclosure*, ou evidenciação da informação contábil, surge como forma de adaptação às necessidades informacionais do mercado. Para Iudícibus (2000, p.121), a evidenciação “é um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos”, ou seja, além de proporcionar a informação na tentativa de atrair investidores, a divulgação é, antes de tudo, o reflexo do que a entidade objetiva.

Segundo Malacrida e Yamamoto (2006, p. 67), a contabilidade “busca atender a seus usuários, à medida que os fatos econômicos relevantes são divulgados de forma adequada, justa e plena, seguindo procedimentos contábeis uniformes e consistentes e, em uma linguagem simples e que lhes seja acessível”. Tal visão confirma a necessidade da divulgação da informação pela oportunidade do contexto atual, sendo assim, a relevância está diretamente ligada ao momento em que esta se torna significativa diante do cenário econômico inserido.

Os usuários destas informações evidenciadas buscam estabelecer critérios para realizar comparações e análises antes de tomarem decisões de investimentos e, da mesma forma, usuários que ainda não possuem tais interesses, podem ser influenciados a investir no mercado de capitais a partir da reputação apresentada por uma empresa específica.

A partir da reputação apresentada, as sociedades de capital aberto constroem possibilidades de ações estratégicas, visando a atenção de novos investidores. Isto é explicado por Oliveira, Perez Jr. e Silva (2002, p. 57), ao argumentarem que informações estratégicas são aquelas “[...] que a empresa precisa obter sobre seu ambiente operacional para poder mudar e desenvolver estratégias adequadas capazes de criar valor para os clientes e de ser vantajosas em novos mercados e indústrias, em um tempo futuro”.

Seguindo a mesma visão abordada anteriormente, Goulart (2003, p.60) comenta que, para garantir a transparência, é preciso que as empresas divulguem tanto informações positivas, quanto as negativas. Nesse caso, as informações negativas podem gerar interpretações positivas para usuários que valorizam a honestidade.

Além dos princípios básicos de divulgação, tem-se que a informação pode ser minuciada observando-se os meios permitidos pelas normas contábeis, como aponta os métodos de evidenciação expostos por Iudícibus (2000):

- i. Forma e apresentação das demonstrações contábeis;
- ii. Informações entre parênteses;
- iii. Notas explicativas;
- iv. Quadros e demonstrações suplementares;
- v. Comentários do auditor; e
- vi. Relatório da diretoria (administração).

A Deliberação CVM nº 727/14 aprovou a orientação técnica OCPC 07, em que trata da divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral. A CVM visa orientar as empresas de capital aberto, as quais vêm sofrendo questionamentos por parte dos usuários das demonstrações financeiras sobre a extensão das informações contábeis contendo dados irrelevantes, em detrimento do uso de outras divulgações relevantes aos *stakeholders*. Apesar de já regulamentada, a orientação visa reforçar o conteúdo a ser divulgado de acordo com o CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, evidenciado pelos itens 29 a 31, os quais dispõem:

29. A entidade deve apresentar separadamente nas demonstrações contábeis cada classe material de itens semelhantes. A entidade deve apresentar separadamente os itens de natureza ou função distinta, a menos que sejam imateriais. (s.a.)

30. Se um item não for individualmente material, deve ser agregado a outros itens, seja nas demonstrações contábeis, seja nas notas explicativas. Mas observado que um item pode não ser suficientemente material para justificar a sua apresentação individualizada nas demonstrações contábeis, mas pode ser suficientemente material para ser apresentado de forma individualizada nas notas explicativas.

31. A entidade não precisa fornecer uma divulgação específica, requerida por um Pronunciamento Técnico, Interpretação ou Orientação do CPC, se a informação não for material. (s.a.)

Desta forma, a informação contábil divulgada deverá ser significativa e relevante, com o intuito de estabelecer a melhor relação com os usuários das demonstrações financeiras, proporcionando-lhe compreensibilidade e comparabilidade.

## 2.2. Informações Contábeis Avançadas e Não-Obrigatórias

O *disclosure* de informações pode se dar de forma tanto voluntária quanto compulsória, sendo que a primeira constitui uma ação proativa da entidade, geralmente advinda dos incentivos recebidos pelo administrador para divulgá-las; enquanto a segunda decorre de ação reativa, oriunda de regulamentação que obriga a empresa a divulgar determinada informação (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006).

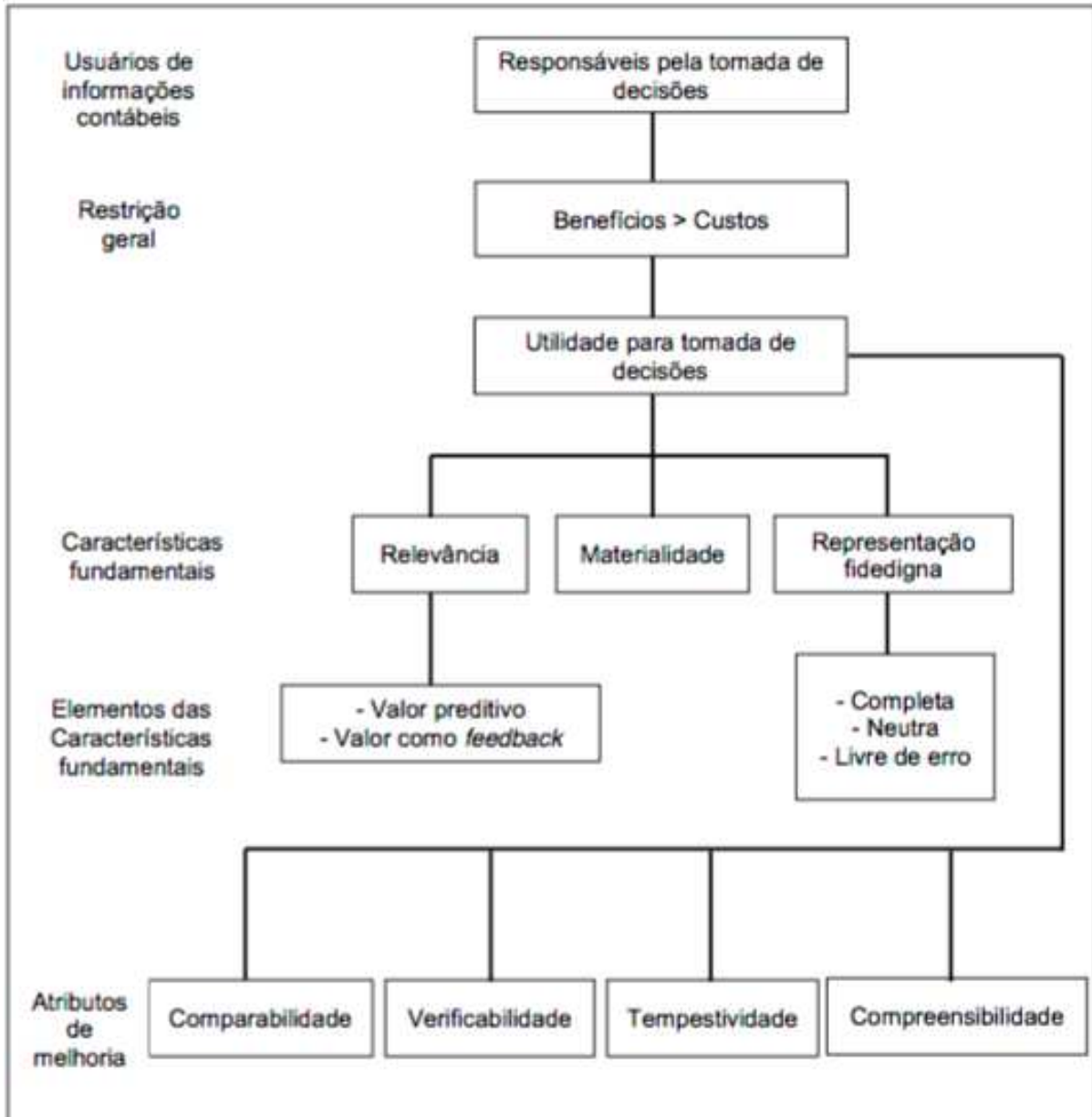
Gonçalves (2002) comenta que muitas companhias apresentam informações complementares voluntariamente, com o intuito de fornecer maior transparência; porém, outras não possuem a mesma preocupação, utilizando a publicação das demonstrações contábeis apenas para cumprimento da legislação.

As notas explicativas compreendem informações que podem ser decisivas para as entidades, pois, através delas, é possível evidenciar o que não é demonstrado nas informações obrigatórias, as quais possuem caráter restrito e quantitativo. Neste âmbito, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 525) enumeram algumas vantagens da utilização das notas explicativas, a saber: apresentam informações não quantitativas como parte integral dos relatórios contábeis; evidenciam qualificações e restrições para certos itens dos demonstrativos; evidenciam um maior volume de detalhes do que poderíamos apresentar nos demonstrativos; apresentam informação quantitativa ou qualitativa de importância secundária. Da mesma forma, foram enumeradas as seguintes desvantagens: tendência de dificuldade de leitura; dificuldade maior na utilização de transcrições textuais na tomada de decisões que na sumarização dos dados quantitativos oferecidos pelos demonstrativos; e perigo do abuso das notas explicativas, em detrimento do desenvolvimento adequado dos princípios contábeis.

O CPC 00 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, estabelece as características qualitativas da informação contábil com o objetivo de dar suporte e auxiliar os gestores e usuários das demonstrações contábeis e sua interpretação. As características qualitativas fundamentais foram definidas como base para a criação das demonstrações, sendo estas a relevância e a representação fidedigna, as quais devem representar as informações obrigatórias e não-obrigatórias. Com o intuito de obter-se a melhoria na divulgação, foram definidas as características qualitativas de melhoria, que são

recomendadas a serem parte dos relatórios contábeis. A esquematização na Figura 1 exemplifica a dinâmica das qualificações das informações contábeis.

**Figura 1** - Características qualitativas da informação contábil.



Fonte: adaptado de Hendriksen e Van Breda (2011) e CPC 00 R1 (2011).

Conforme já mencionado nesta pesquisa, a Deliberação CVM nº 727, 11/14 reforça o exposto no CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, de que a informação contábil-financeira relevante é aquela capaz de fazer diferença nas decisões que possam ser tomadas pelos usuários. Tal relevância é baseada na natureza ou na magnitude da informação ou em

ambas. Portanto, a qualidade da informação nas notas explicativas deverá atender à orientação da CVM, observando a significância da informação a ser divulgada.

Outra forma de evidenciação voluntária é a utilização do relatório da administração. Neste, é possível descrever informações que possibilitem ao usuário maior clareza para sua interpretação (CVM, 2003).

Para Santos (1999), o Relatório Anual da Administração é um dos canais de informação mais importantes da companhia. Sua abordagem envolve temas variados, porém, sua elaboração depende diretamente de elementos e dados tratados e armazenados pela contabilidade. O seu desenvolvimento exige direto aperfeiçoamento e melhoria das bases de informações contábeis.

De acordo com o Parecer de Orientação nº 17/87 da CVM, as informações divulgadas no relatório da administração devem ser úteis, fidedignas e detalhadas, que possibilitem o conhecimento da companhia e de seus objetivos e políticas, sendo este um direito essencial do acionista. O relatório de administração não pode ser excluído dessa premissa, assim, tanto a falta de informações quanto a inclusão de estudos e fatos genéricos que não dizem respeito à situação particular da companhia constituem desatendimento ao interesse e ao direito do investidor.

Para Gonçalves e Ott (2002, p. 3), “os métodos de divulgação não se resumem apenas às demonstrações contábeis, mas informações relevantes podem ser disseminadas através do Relatório da Administração, em Notas Explicativas, boletins, reuniões com analistas de mercado/acionistas, entre outros”. Desta forma, cabe às companhias verificar a possibilidade de divulgação de dados que irão interferir no posicionamento da empresa diante de analistas e investidores usuários das informações.

Em relação ao Relatório da Administração, Iudícibus (2004, p. 128) comenta que:

Essas evidenciações são de relativa importância, desde que não sejam auditadas ou não estejam sujeitas à revisão do auditor, pois normalmente são enviesadas pelo lado do otimismo inconsequente, sendo comuns frases como estas: “Confiamos que continuaremos a apresentar um desenvolvimento favorável de nossas operações no futuro”, e outras do gênero. Embora deva ser encarado com cautela, esse tipo de evidenciação não deixa de ser interessante, por apresentar indícios de políticas da empresa que podem auxiliar o usuário a formar uma tendência.

O Parecer de Orientação CVM nº 15/87, “além de reproduzir as obrigatoriedades já estabelecidas pela Lei, também recomenda outras informações que podem constar nesses relatórios”. Tais informações encontram-se detalhadas no Quadro 1.

**Quadro 1** - Informações a serem contempladas nos Relatório da Administração.

<b>Descrição de negócios, produtos e serviços</b>	Histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas empresas apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para sua compreensão e avaliação.
<b>Comentários sobre a conjuntura econômica geral</b>	Concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.
<b>Recursos humanos</b>	Número de empregados no término dos dois últimos exercícios e "turnover" nos dois últimos anos, segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais.
<b>Investimentos</b>	Descrição dos principais investimentos realizados, objetivos, montantes e origens dos recursos alocados.
<b>Pesquisa e desenvolvimento</b>	Descrição sucinta de projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.
<b>Novos produtos e serviços</b>	Descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas.
<b>Proteção ao meio-ambiente</b>	Descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montantes aplicados.
<b>Reformulações administrativas</b>	Descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.
<b>Investimentos em controladas e coligadas</b>	Indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões.
<b>Direitos dos acionistas e dados de mercado</b>	Políticas relativas a distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.
<b>Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros</b>	Podará ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente,

Fonte: CVM (1987)

A informação contábil torna-se assimétrica na medida em que é direcionada a diferentes usuários. Silva (2009, p. 33) comenta que “deve-se considerar seu ambiente legal, no que tange a regulamentação e incentivos às melhorias no processo de divulgação dos usuários externos”. Da mesma forma, Coelho (2007, p. 34) cita que a “redução da assimetria

informacional entre o gerente e os públicos contratantes tem valor econômico, pois modifica o nível de conhecimento das partes negociadoras e altera a decisão de agentes do mercado”.

Segundo Healy e Palepu (2001), problemas de informação entre gestores e investidores impedem a alocação eficiente dos recursos em uma economia de mercado de capitais. Torna-se evidente, assim, que a assimetria da informação é vista como um pressuposto para a elaboração das demonstrações a serem divulgadas aos usuários das informações.

## 2.5 Teoria da Divulgação

Silva (2009, p.18) espõe que “a teoria da divulgação estuda os fenômenos relacionados à divulgação da informação financeira”. Verrecchia (2001) afirma que não existe uma teoria abrangente ou já estabelecida de forma integrada para uso subsequente em pesquisas. Porém, para Dye (2001), há uma premissa central que dispõe sobre a aplicação da teoria dos jogos no *disclosure* voluntário, em que as entidades irão divulgar informações favoráveis ao passo que irão ocultar informações desfavoráveis. A partir desta dualidade de afirmações, Verrecchia (2001) categorizou o processo de divulgação como segue:

- Divulgação Baseada em Associação: pesquisas que investigam a associação entre a divulgação e as mudanças nas ações dos investidores e do mercados de capitais;
- Divulgação Baseada em Julgamento: pesquisas que identificam as razões pelas quais as informações foram divulgadas;
- Divulgação Baseada em Eficiência: pesquisas sobre as configurações de divulgações que são preferidas ou escolhidas sem conhecimento prévio.

De acordo com Salotti e Yamamoto (2008, p.3), o *disclosure* voluntário “trata do desenvolvimento da Teoria da Divulgação considerando a divulgação como um processo endógeno, ou seja, são considerados os incentivos que os gestores e/ou as empresas têm para divulgar as informações”. Desta forma, entende-se que o gestor busca maximizar os resultados da empresa, porém, existem custos ao divulgar determinadas informações. Nesse aspecto, é possível observar um equilíbrio onde apenas as informações que valorizam as empresas perante o mercado serão divulgadas, em detrimento das que as devalorizam.



Ao destacar-se a Teoria da Divulgação baseada em julgamento, observa-se a análise das informações de caráter voluntário a partir das informações obrigatórias, ou seja, no momento em que o gestor possui as ferramentas necessárias para a divulgação, ele poderá julgar qual informação é conveniente ser evidenciada ou ocultada. Segundo Salotti e Yamamoto (2005), três aspectos relacionados à não evidenciação merecem destaque:

1. a dependência dos custos relacionados à produção de informações privadas;
2. a dependência da divulgação de informações corretas, honestas;
3. a dependência do objetivo do gerente como um dos estímulos do nível corrente de capitalização da firma.

A partir da caracterização apresentada, destaca-se que o presente estudo se enquadra na categoria das pesquisas sobre Divulgação Baseada em Julgamento, uma vez que tem como objetivo identificar o nível de divulgação de informações voluntárias avançadas por parte de empresas do setor de mineração listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA). Nesse contexto, a divulgação é analisada sob uma perspectiva interna (endógena), em que se procura entender os motivos e/ou incentivos que a administração teria para divulgar ou não determinadas informações.

## **2.5 Estudos Anteriores**

O estudo das informações contábeis busca a eficiência da comunicação entre as empresas e os usuários externos das suas informações para tomadas de decisões. Alguns estudos anteriores abordaram o tema da divulgação voluntária. Calixto (2006) examinou as informações ambientais divulgadas por uma amostra de 80 companhias de capital aberto estabelecidas no Brasil no período de 1997 a 2005. Os resultados confirmaram que a divulgação de informações ambientais é crescente e que os relatórios da administração possuem mais informações qualitativas do que as notas explicativas. Tais empresas divulgaram mais informações declarando seu desempenho ambiental.

Salotti e Yamamoto (2008) estudaram a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) entre 2000 e 2004, quando ainda não era de divulgação obrigatória. As evidências empíricas sugeriram que a divulgação voluntária da DFC tem forte correlação positiva com a

divulgação voluntária passada da DFC e positiva com a importância dada pela empresa às percepções dos outsiders. Percebeu-se, ainda, correlação positiva com o desempenho da empresa; negativa com os custos de divulgação e negativa com o nível de assimetria informacional.

Murcia (2009) analisou os fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil. Dentre os objetivos específicos construídos por Murcia (2009), estava o aprimoramento das métricas de avaliação do *disclosure* voluntário existentes no Brasil a partir da elaboração de uma métrica composta por 92 itens composta pelos grupos econômico, social e ambiental. Logo, tendo como estudo os mesmos grupos, outro objetivo era descrever as práticas de *disclosure* voluntário das companhias abertas do Brasil, sendo possível, após a análise, identificar as informações mais e menos divulgadas pelas empresas de forma voluntária. Tal pesquisa resultou na observação de destaques em alguns setores, como o varejo, o qual foi apontado como ruim nas três dimensões avaliadas, ao contrário do setor elétrico. Outro resultado da pesquisa abrange o fato de que o Estado aparenta influenciar de forma positiva o nível de *disclosure* das empresas estudadas e que as “melhores” empresas no Brasil possuem mais incentivos econômicos que as destacam no mercado.

Silva e Nakao (2011) investigaram o nível de divulgação das empresas que adotaram pela primeira vez as Normas Internacionais de Contabilidade exigidas pela IFRS 1 em setores e sistemas jurídicos diferentes. Foram analisados os ajustes realizados por empresas dos setores de alimentos e de construção, das bolsas de Londres e de Madrid, para verificar se as reconciliações estavam coerentes com o exigido pela IFRS 1 e se houve diferenças no nível de conformidade entre países que possuem diferentes sistemas jurídicos. À época, foi verificado que o nível de evidência obrigatório não estava adequado devido a informações minuciosas não analisadas corretamente. Da mesma forma, concluíram que as informações voluntárias apenas seriam divulgadas caso fossem favoráveis às empresas, considerando-se o custo-benefício e a imagem perante os usuários da informação.

Novelini e Fragonesi (2013) estudaram a qualidade da informação de caráter social divulgada. Foram analisadas empresas que atendiam ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) divulgado pela BM&FBovespa para empresas que se declaram socialmente responsáveis.

Segundo as autoras, conforme a teoria da divulgação voluntária, as empresas deverão priorizar informações positivas, apesar de já serem o tipo de informação mais divulgada.

Por fim, Silva e Pinheiro (2015) analisaram o nível de *disclosure* e sua relação com o custo de capital próprio das empresas de capital aberto, após a convergência das normas contábeis brasileiras para os IFRS. Foram estudadas empresas que abrangiam o índice IBrx 100, que representa as 100 maiores companhias listadas na bolsa, sendo selecionadas 66 organizações para o estudo. As conclusões encontradas comprovam que nível de divulgação das informações contábeis não impacta o custo de capital das empresas e o nível de *disclosure* contribui para a redução do custo de capital das empresas analisadas.

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1. Tipo de Pesquisa

O presente estudo pode ser classificado, quanto aos objetivos, como uma pesquisa descritiva, pois pretende-se descrever as formas de evidenciação voluntária praticadas pelas companhias de capital aberto do setor de mineração. Possui caráter documental, embasada através de uma revisão bibliográfica para efeito de comparações entre demonstrações contábeis publicadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) das empresas componentes da amostra. Segundo Gil (2008), a pesquisa bibliográfica é elaborada baseando-se em materiais já existentes, em livros e artigos científicos; a pesquisa documental é similar à bibliográfica, diferenciando-se em relação às fontes de pesquisa. Enquanto a pesquisa bibliográfica é fundamentada nas informações de diversos autores, a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam tratamento analítico, ou que podem ser reelaborados de acordo com os dados da pesquisa.

#### 3.2. Amostra e Coleta dos Dados

A amostra da pesquisa é constituída por companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA, que atuam no setor de mineração de materiais metálicos, detalhadas no Quadro 2.

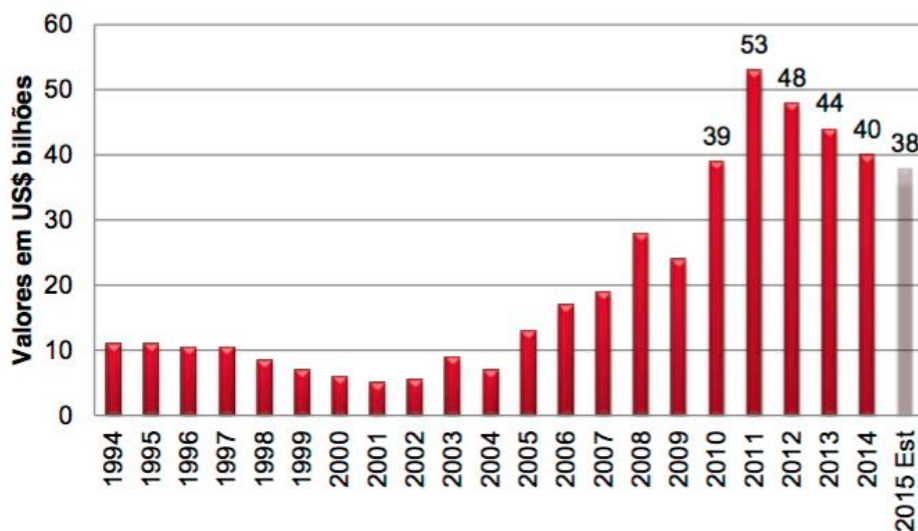
**Quadro 2** – Empresas de mineração de materiais metálicos listadas na BM&FBOVESPA

Razão Social	Segmento
Litel Participações S.A.	MB - Cia. Balcão Org. Tradicional.
MMX Mineração e Metálicos S.A.	NM - Cia. Novo Mercado.
Vale S.A.	N1 - Nível 1 de Governança Corporativa
MLog S.A.	

Fonte: BM&FBOVESPA (2016).

A delimitação da amostra teve como base a atuação do setor de mineração, sendo este um dos principais pilares do desenvolvimento nacional. O setor em análise vem apresentando oscilações na sua produção, considerando-se os momentos de crise, como a de 2008, e a atual resseção brasileira iniciada em 2014 (Figura 2).

**Figura 2 – Produção Mineral Brasileira (PMB)**



Fonte: IBRAM 2015 - Exclui Petróleo & Gás

Segundo Ferreira e Calixto (2004), a atividade de exploração tem início com a identificação das jazidas, realizadas por métodos de investigação geológicos, observando a interferência no meio ambiente. Desta maneira, a atividade de mineração é uma das que mais interferem no meio ambiente e na economia global, pois a partir dela é possível obter os principais insumos básicos das atividades industriais.

Em relação à coleta dos dados, as informações sobre as referidas empresas foram provenientes do *site* da BM&FBOVESPA (2016) e do próprio *site* das companhias disponíveis para os usuários. Para a análise, foram considerados os períodos de 2014 e 2015, com vistas a utilizar dados mais atualizados das demonstrações contábeis, notas explicativas e relatório da administração.

### 3.3. Modelo da Pesquisa

Para a realização deste estudo, foi utilizada a análise de conteúdo descrita por Bardin (2009) como desenvolvimento das análises de comunicação, seguindo o crescimento quantitativo e a diversificação qualitativa dos estudos empíricos.

Bardin (2009) também comenta que a análise de conteúdo, enquanto método, torna-se um conjunto de técnicas de análise das comunicações que utiliza procedimentos sistemáticos e

objetivos de descrição do conteúdo das mensagens. Por meio desta abordagem, buscou-se, a partir dos dados coletados, verificar as práticas de *disclosure* voluntário, visando identificar a clareza com que as informações são apresentadas para os *stakeholders*.

Para a análise dos dados, foi utilizada uma escala para verificar o nível de divulgação voluntária das empresas do setor de mineração estudadas. Tal escala teve como base a métrica desenvolvida por Murcia (2009), a qual se divide em três grupos de informações: Financeiras, Sociais e Ambientais. A pesquisa delimitou-se ao grupo de informações financeiras, as quais são mensuradas por seis categorias e 42 subcategorias, sendo elas: Ambientes de Negócios; Atividade Operacional; Aspectos Estratégicos; Informações Financeiras; Índices Financeiros; e Governança Corporativa, como segue (Quadro 3):

**Quadro 3 - Métrica para avaliação do grau de *disclosure* voluntário das companhias abertas brasileiras**

<b>Categoria</b>	<b>Subcategoria</b>
Ambiente de Negócios	Efeitos dos eventos econômicos na empresa (taxa de juros, inflação, crises, guerra) Discussão do setor em que a empresa atua Discussão da concorrência Relacionamento com fornecedores Satisfação dos clientes Market share Identificação dos riscos do negócio Exposição cambial
Atividade Operacional	Narrativa da estória da empresa Estrutura organizacional Aspectos tecnológicos da atividade operacional Informações por segmento ou linha de negocio Utilização da capacidade produtiva Indicadores de eficiência Quantidades produzidas e/ou serviços prestados Unidades vendidas
Aspectos Estratégicos	Objetivos, planos e metas futuras da empresa Perspectiva de novos investimentos Principais mercados de atuação Perspectivas de novos mercados que a empresa pretende atuar Política de reinvestimento dos lucros Pesquisa e desenvolvimento Discussão da qualidade dos produtos e serviços Preço dos produtos e serviços da empresa

Categoria	Subcategoria
Informações Financeiras	Correção monetária Informações contábeis em US GAAP Informações detalhada sobre os custos dos produtos, serviços (CMV, CPV) Preço ou valorização das ações por tipo (ON, PN) Valor de mercado Projeções (fluxo de caixa, vendas, lucros)
Índices Financeiros	Indicadores de rentabilidade (ROE, ROA) Indicadores de liquidez (liquidez corrente, liquidez seca) Indicadores de endividamento (PL - Passivo, PC-PELP) EBITDA
Governança Corporativa	Principais práticas de governança corporativa Composição do conselho fiscal Composição do conselho de administração Identificação dos principais administradores Remuneração dos administradores Remuneração dos auditores Principais acionistas Relacionamento com os investidores

Fonte: Murcia (2009).

Como critério de avaliação, foi utilizada a análise do conteúdo descritivo, visando detectar a existência das informações definidas pelas categorias apresentadas, como: presente (valor 1) ou ausente (valor 0). Desta forma, foi possível atribuir uma nota a partir da soma dos pontos obtidos por cada empresa.

#### 4. ANÁLISE DE DADOS

Em conformidade com o proposto pelos objetivos específicos e com o intuito de analisar as informações de divulgação voluntária nas demonstrações contábeis dos anos de 2014 e 2015 das empresas utilizadas como amostra, foi realizada a descrição e análise dos dados coletados na pesquisa.

##### 4.1 Nível de Evidenciação das Informações Financeiras

Com a finalidade verificar o nível de divulgação conforme objetivo específico, a Tabela 1 apresenta os níveis de *disclosure* das informações financeiras analisadas segundo as Notas Explicativas e Relatórios da Administração das empresas estudadas. Com base nas seis categorias da métrica utilizada, observa-se a presença ou ausência da evidenciação, a qual foi atribuída um valor percentual para a contagem das informações.

**Tabela 1** - Níveis de *disclosure* de informações financeiras

Categorias	Ausente (0)		Presente (1)		Ausente (0)		Presente (1)	
	Número de informações em 2014	(%)	Número de informações em 2014	(%)	Número de informações em 2015	(%)	Número de informações em 2015	(%)
Nível de <i>Disclosure</i> Voluntário								
Ambiente de Negócios	18	56	14	44	18	56	14	44
Atividade Operacional	19	59	13	41	19	59	13	41
Aspectos Estratégicos	18	56	14	44	20	63	12	38
Informações Financeiras	13	54	11	46	13	54	11	46
Índices Financeiros	14	88	2	13	13	81	3	19
Governança Corporativa	18	56	14	44	17	53	15	47

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

Na Tabela 1, nota-se que não houve grandes variações de informações divulgadas entre os anos de 2014 e 2015. As categorias Ambiente de Negócios, Atividade Operacional e Informações Financeiras permaneceram, respectivamente, com 44%, 41% e 46% de informações evidenciadas. A Governança Corporativa apresentou um aumento de 3% em 2015 em relação ao ano de 2014, já a categoria de Aspectos Estratégicos obteve uma variação negativa de 2%.

Com menor quantidade de informações, os Índices Financeiros foram pouco observados nas informações divulgadas pelas empresas. Houve 13% de índices apresentados em 2014 e um aumento de 6% no ano seguinte. Vale ressaltar que a categoria de Índices Financeiros é a que



possui o menor número de subcategorias, o que indica que a variação não reflete um aumento significativamente quantitativo e sim, qualitativo.

#### 4.2 Classificações da Evidenciação Voluntária

Com o propósito de comparar as práticas de divulgação das empresas de minerações contidas na amostra do estudo, foi construída a Tabela 2, a qual atribui uma pontuação para cada empresa, possibilitando eleger uma classificação para cada uma delas em relação ao ano das demonstrações analisadas.

A Vale S.A. destaca-se entre as demais empresas, obtendo 27 pontos das 42 subcategorias das Informações Financeiras atendidas. Em 2014 e 2015, a empresa possuía 5.244.316.120 de ações escriturais (ON e PN), considerando que parte dos acionistas são estrangeiros, fica evidente o nível maior de informações devido à sua abrangência.

**Tabela 2**– Classificação das empresas com evidenciação voluntária

<b>Empresa</b>	<b>Pontuação em 2014</b>	<b>Classificação</b>	<b>Pontuação em 2015</b>	<b>Classificação</b>
Litel Participações S.A.	7	4º	7	4º
MMX Mineração e Metálicos S.A.	19	2º	16	3º
Vale. S.A.	27	1º	27	1º
Mlog S.A.	15	3º	18	2º

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

A empresa MMX Mineração e Metálicos S.A., em 2014, obteve 19 pontos, porém, em 2015, houve uma diminuição na divulgação em 3 pontos. De acordo com o Relatório da Administração do ano de 2014, a empresa realizou a reestruturação organizacional devido ao cenário do mercado de minério de ferro mundial, com o objetivo de reduzir custos e simplificar a estrutura administrativa, não evidenciando tais informações no ano seguinte, o que impacta os Aspectos Organizacionais estudados nesta pesquisa. Apesar dos itens de decréscimo que levaram a empresa à 3ª classificação em 2015, um importante item foi observado nos Relatório da Administração da entidade. O EBTIDA, índice que foi considerado de divulgação voluntária conforme a instrução da CVM nº 527/2012, foi apresentado pela companhia no ano de 2015.

A holding Litel Participações S.A. possui a menor classificação de evidenciação. A empresa é uma das controladoras da Valepar S.A., sociedade de capital fechado, a qual é a controladora da Vale S.A. A evidenciação das Informações Financeiras na Litel é evasiva, considerando que não foi observado nenhum ponto nas categorias Aspectos Estratégicos e Índices Financeiros. Por tratar-se de uma *holding*, a estratégia provavelmente estaria em direcionar a atenção do investidor para as suas controladas, porém, por ser uma companhia aberta, a empresa parece de informações aos *stakeholders*.

Obtendo uma ascensão na classificação no ano de 2015, a MLog S.A., que realizou a mudança de sua razão social (anterior Manabi S.A.) após uma incorporação, conseguiu melhorar as suas práticas de *disclosure* voluntário. Como destaque, na categoria Governança Corporativa houve aumento de dois pontos, devido à maior quantidade de informações divulgadas em decorrência da incorporação e de mudanças na Sociedade.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A harmonização das leis e normas que norteiam a evidenciação contábil se tornou possível logo após a convergência às IFRS, a qual normatizou de forma internacional as informações financeiras a serem divulgadas obrigatoriamente. Contudo, as informações divulgadas de forma não-obrigatória afetam diretamente a escolha dos investidores e usuários das informações. Partindo da necessidade de se analisar o nível do *disclosure* voluntário praticado pelas empresas, o presente estudo se justificou baseando-se nas demonstrações contábeis de dois períodos, com o objetivo de identificar a evidenciação de natureza não-obrigatória.

Para atingir o objetivo da pesquisa, fez-se necessário abordar os níveis e classificações de evidenciação voluntária inerentes às empresas de capital aberto pertencentes à BM&FBOVESPA, das quais foram utilizadas como amostragem as demonstrações contábeis dos anos de 2014 e 2015. A partir da análise dos documentos, foi possível notar a tendência nas variações de um período para o outro. O conteúdo apresentado pelas empresas, de forma geral, é evidenciado conforme as mudanças que poderiam impactar as decisões dos usuários e de maneira reduzida fazem uso das informações consideradas menos relevantes, segundo o entendimento do gestor.

Em relação ao objetivo específico de realizar um levantamento de dados referentes a orientações específicas relacionadas à divulgação não-obrigatória de informações nas demonstrações contábeis, este pôde ser atingido ao efetuar-se o estudo bibliográfico e documental da pesquisa. O segundo objetivo específico – identificar as principais informações contábeis divulgadas espontaneamente pelas empresas componentes da amostra – se fez viável ao analisar-se o nível das informações divulgadas. Constatou-se que a tendência de evidenciar determinadas informações está atrelada às mudanças no cenário do mercado inserido, assim como à competitividade. Como exemplo, a empresa MMX Mineração e Metálicos S.A. adotou, em 2015, a divulgação do índice EBTIDA.

Foi possível, ainda, comparar a observância de práticas de divulgação voluntária por parte das empresas pertencentes à amostra, considerando os anos de 2014 e 2015, o qual atende ao penúltimo objetivo específico sintetizados a seguir:

Em 2014:

Itens divulgados por 100% das empresas: 2 itens

Itens divulgados por 75% das empresas: 10 itens

Itens divulgados por 50% das empresas: 8 itens

Itens divulgados por 25% das empresas: 14 itens

Itens divulgados por 0% das empresas: 8 itens

Em 2015:

Itens divulgados por 100% das empresas: 5 itens

Itens divulgados por 75% das empresas: 4 itens

Itens divulgados por 50% das empresas: 10 itens

Itens divulgados por 25% das empresas: 16 itens

Itens divulgados por 0% das empresas: 7 itens

Verificou-se, por fim, o nível de divulgação voluntária das empresas analisadas, conforme o último objetivo específico. Com a classificação das companhias pela pontuação, sendo 1 (um) para informações presentes e 0 (zero) para informações ausentes, observou-se a quantidade evidenciada por cada empresa selecionada na amostra.

Deste modo, foi possível concluir que o nível das práticas de *disclosure* voluntário realizado pelas entidades componentes da amostra ainda é baixo, o que reflete, também, em menos transparência e qualidade. Não se descarta a intenção das empresas de se adequarem às exigências da sociedade, como observado pelo aumento de divulgações em um período posterior. O estudo permite inferir que a falta de informação pode prejudicar o entendimento dos analistas e usuários das divulgações, assim como a mensagem dos gestores sobre a situação atual da companhia pode ser interpretada erroneamente se as variações não forem apresentadas de forma detalhada e assertiva.

Para pesquisas futuras, sugere-se que sejam agregados diferentes indicadores ao modelo de investigação, uma vez que o índice de *disclosure* voluntário elaborado não é um fim em si mesmo. Sugere-se, também, a análise de uma maior quantidade de empresas, considerando setores distintos.

## REFERÊNCIAS

- BAKER, C. Richard; BARBU, Elena M. **Trends in research on international accounting harmonization**. The International Journal of Accounting, v. 42, p. 272-304, 2007.
- BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. Lisboa, Portugal; Edições 70, LDA, 2009.
- BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo. **Empresas / Para Investidores / Empresas Listadas**. Disponível em < <http://www.bmfbovespa.com.br> >. Acesso em: 10 out. 2015.
- BRASIL. **Lei n. 11.638 de 2007**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União. República Federativa do Brasil. Brasília, 28 de dezembro de 2007. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br> >. Acesso em: 10 out. 2015.
- BRASIL. **Lei n. 6.404 de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União. República Federativa do Brasil. Brasília, 15 de setembro de 1976. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br> >. Acesso em: 10 out. 2015.
- BRASIL. **Medida Provisória no. 449**, de 03 de dezembro de 2008. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/>>. Acesso em: 10 out. 2015.
- CALIXTO, Laura. **Uma análise da evidenciação ambiental de companhias** brasileiras – de 1997 a 2005. In: XIII Congresso Brasileiro de Custos. Anais... Belo Horizonte, 2006
- CARVALHO *et al.* **Disclosure e risco operacional**: uma abordagem comparativa em instituições financeiras que atuam no Brasil, na Europa e nos Estados Unidos. Caderno de pesquisa em Administração. V.39, n 3, p. 264-273, 2004.
- COELHO, A. C. D. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil (2007)**. Tese de doutorado em Contabilidade, Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, departamento de contabilidade e atuária da faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Federal de São Paulo.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Orientação Técnica OCPC 07 - Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 10 out. 2015.
- \_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 13**: Adoção inicial da Lei no. 11.638/07 e da Medida Provisória no. 449/08. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 20 ago. 2009.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Princípios fundamentais Contabilidade das Sociedades por Ações**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- CUNHA, J.V.A.; RIBEIRO, M.S. **Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras**. Revista de Administração Eletrônica, 1(1), 1-23, 2008..

DYE, Ronald A. An Evaluation of “Essays on Disclosure” and the Disclosure Literature in Accounting. **Journal of Accounting and Economics**, n° 32, p. 181-135, 2001.

DYE, Ronald E. Disclosure of Nonproprietary Information. **Journal of Accounting Research**, Vol. 23, n° 1, p. 123-145, Spring 1985.

FERREIRA A.C.S.; CALIXTO L. **Contabilidade ambiental**: aplicação das recomendações do ISAR em empresas do setor de mineração. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org>>. Acesso em: 10 out. 2015.

FIPECAFI. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GONÇALVES, O.; OTT, E. **A evidenciação nas companhias brasileiras de capital aberto**. In: ENANPAD, 26., 2002, Salvador. Anais... Rio de Janeiro: ANPAD, 2002. CD-ROM.

GOURLAT, A. M. C. **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. 2003. 201 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**. v. 31. p.405-440, 2001.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: atlas, 2011.

HENDRIKSEN, Eldon S.;VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução da 5ª Edição Americana por Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO. IBRAM. **Informações sobre a Economia Mineral do Brasil**, 2015. Disponível em: <<http://www.ibram.org.br>>. Acesso: em 30 jul. 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO. IBRAM. **Informe Mineral**, 2007. Disponível em: <<http://www.ibram.org.br>>. Acesso: em 11 out. 2015.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 6ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. SÃO PAULO: Atlas, 2009.

MACAGNAN, Cléa Beatriz. Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. **Revista Contabilidade & Finanças - RCF**, São

Paulo, v. 20, n. 50, p. 46-61, ago, 2009.

MALACRIDA, M. J.; YAMAMOTO, M. M. **Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do BOVESPA.** Revista Contabilidade e Finanças, São Paulo, Edição Comemorativa, p. 65-79, set. 2006.

MURCIA, F. D-R. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil.** 2009. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração/Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

NOVELINI, C. P.; FREGONESI, M. S. F. A. **Análise da divulgação de informações sobre investimentos sociais por empresas que se declaram socialmente responsáveis.** RCO – Revista de Contabilidade e Organizações, v.17, p. 89-101, 2013.

OLIVEIRA, L. M.; PEREZ Jr, J. H.; SILVA, C. A. S. **Controladoria Estratégica.** São Paulo: Atlas, 2002.

SALOTTI, Bruno Meirelles. YAMAMOTO, Marina Mitiyo. **Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro.** Revista Contabilidade Financeira. v. 19. n. 48. p. 37-49. set/dez 2008.

SALOTTI, Bruno Meirelles. YAMAMOTO, Marina Mitiyo. **Ensaio sobre a teoria da divulgação.** BBR- Brazilian Business Review, 2(1), 53–70.

SANTOS, Nivaldo João dos. **Análise do uso da informação contábil para fins gerenciais: o caso da avaliação econômico-financeira da Gersul.** Dissertação submetida à Universidade Federal de Santa Catarina para obtenção do Grau de Mestre em Engenharia de Produção. Florianópolis, 1999.

SILVA, D. A.; PINHEIRO, L. E. T. O impacto do nível de disclosure sobre o custo de capital próprio das companhias abertas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, p. 73-88, 2015.

SILVA, L. S. A; QUELHAS, O. L. G. **Sustentabilidade Empresarial e o Impacto no Custo de Capital Próprio das Empresas de Capital Aberto.** Gestão & Produção, v. 13, 385-395, 2006.

SILVA, Ricardo Luiz Menezes da. **Divulgação de informações e liquidez de ações: evidências do setor de siderurgia e metalurgia do Brasil.** 2009. 155 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdades de Economia, Administração e Ciências Contábeis de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2009.

SILVA, Harley Almeida Soares da. **Evidenciação do Capital Intelectual de Natureza Social e Ambiental: Estudo nos Relatórios Anuais e nos Sites das Empresas Listadas no Programa “Em Boa Companhia” da Bovespa.** 2008. 129f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Curso de Graduação em Ciências Contábeis – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

SILVA, Tatiane Morais da; NAKAO, Sílvio Hiroshi. Divulgação na adoção pela primeira vez de IFRS por empresas européias de setores e sistemas jurídicos diferentes. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v.22, n.2, p.93-124, abr./jun. 2011.

VERRECCHIA, Robert E. Discretionary Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, n° 5, p. 179-194, 1983.

VERRECCHIA, Robert E. **Essays on Disclosure. Journal of Accounting and Economics**, n° 32, p. 97-180, 2001.

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