



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO EXECUTIVO - FEAACS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

CAMILA ALCÂNTARA GUERRA MARTINS

**ANÁLISE DA DIVULGAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA NAS
COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO COM GOVERNANÇA CORPORATIVA
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

FORTALEZA
2013

CAMILA ALCÂNTARA GUERRA MARTINS

**ANÁLISE DA DIVULGAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA NAS
COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO COM GOVERNANÇA CORPORATIVA
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

Artigo submetido à Disciplina de Monografia II, ministrada pela Prof^a. Célia Maria Braga Carneiro, do Curso de Ciência Contábeis da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do título de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^a. M.^a Editinete Andre da Rocha Garcia

FORTALEZA
2013

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo analisar o nível de divulgação dos itens obrigatórios, facultativos e de classificação alternativa da Demonstração de Fluxos de Caixa conforme o CPC 03. Foram pesquisadas empresas listadas com governança corporativa na BM&FBOVESPA. A análise compreendeu 55 companhias que apresentaram as demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2012. Neste trabalho, foram avaliadas de forma descritiva as companhias que atendiam ou não as indicações sobre divulgação do pronunciamento do CPC 03. Neste estudo verificou-se que, na apresentação de itens obrigatórios, ainda há empresas que não demonstram os dados como indicado na norma do CPC, e, nos itens facultativos, essa exposição de informações foi ainda menor. Quanto ao nível de governança, o nível 2 destacou-se na apresentação de itens obrigatórios, seguido pelo Novo Mercado. Nos itens facultativos verificou-se que o nível de governança não impacta para incentivar a divulgação solicitada pelo CPC. Para itens de classificação alternativa percebeu-se a variedade de resultados, demonstrando a falta de uniformidade e diversidade de interpretações.

Palavras-chave: Demonstração dos fluxos de caixa; Pronunciamento CPC 03; Governança Corporativa.

1. INTRODUÇÃO

A contabilidade atualmente passa por um período de mudanças profundas e contínuas. A adequada administração empresarial e as necessidades de informação para tomada de decisões mudaram bruscamente nos últimos anos. Em um mercado cada vez mais competitivo as empresas necessitam de padrões de análises de desempenho para facilitar o acesso ao maior número possível de usuários.

Neste cenário, a análise das demonstrações e notas explicativas das companhias necessita de maior transparência e uniformidade nos critérios de divulgação e apresentação, objetivando assim, maior comparabilidade e projeções futuras. Desta forma, a revolução nesta área trata-se da harmonização internacional das normas de contabilidade.

No Brasil, onde as normas contábeis são pertencentes ao arcabouço do direito romano (*codelaw*), no qual o governo constitui-se como principal órgão regulador do sistema, interferindo nas regras para favorecer o regime de tributação (LIMA, 2010) percebem-se alterações significativas com o advento da lei 11.638/07, que altera os dispositivos da lei nº 6.404/76. Dentre as alterações há forte incentivo à evidenciação da essência sobre a forma. Temos agora um sistema com políticas contábeis mais flexíveis, que representam de forma mais adequada a realidade econômica das companhias.

Diante do exposto, torna-se mais forte a presença e importância do órgão que centraliza a emissão de normas contábeis e orienta na estruturação das informações: o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Este emite normas que posteriormente são deliberadas pelos órgãos e autarquias do governo, como por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão máximo em matéria de valores mobiliários.

A partir da adoção das normas internacionais de contabilidade, diversas alterações foram feitas no reconhecimento, mensuração e divulgação das informações contábeis. Dentre estas alterações, destacamos nesta pesquisa a obrigatoriedade de apresentação da Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC), normatizada pelo CPC 03 e incorporado como prática obrigatória para as companhias de capital aberto, pela deliberação da CVM nº 641 de 07 de outubro de 2010. Tal CPC foi incorporado as normas brasileiras de contabilidade, as normas do Conselho Monetário Nacional, as normas da Agência Nacional de Saúde Suplementar e Superintendência de Seguros Privados.

Esta demonstração torna-se importante por propiciar aos analistas a possibilidade de entender a situação atual da companhia e a capacidade de geração de caixa e equivalentes de caixa. Estes dois últimos são apresentados na demonstração divididos entre as atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos, permitido inclusive, de acordo com a norma, a utilização de um dos modelos: direto ou indireto.

Além dos itens a serem divulgados em uma das atividades geradoras e consumidoras de caixa e da identificação dos modelos alternativos, para a apresentação desta demonstração, a norma identifica itens adicionais que requerem divulgação em notas explicativas. Assim, este artigo visa responder a seguinte questão: **Qual o nível de divulgação da demonstração de fluxo de caixa das empresas de capital aberto listadas nos níveis 1, 2 e Novo Mercado, os mais altos de Governança Corporativa, na BM&FBOVESPA?**

Diante deste questionamento, a pesquisa tem como objetivo geral analisar o nível de *disclosure* da demonstração de fluxo de caixa, verificando se há alguma relação entre os níveis mais altos de governança e o maior atendimento das regras do CPC 03.

Para alcançar este fim, o estudo será dividido em cinco seções. A primeira trata-se da introdução, onde o problema e objetivos da pesquisa são expostos. Em seguida, o referencial teórico, onde se evidenciou a convergência para harmonização das normas contábeis, descrevemos a divulgação contábil e discutimos as interpretações do pronunciamento, base

legal, aplicação, estruturação da demonstração e pesquisas anteriores. A terceira seção, a metodologia científica é detalhada para identificar a amostra estudada. Posteriormente, na quarta seção, os resultados e discussões das análises dos pontos identificados no estudo são mostrados. Por fim, a conclusão, com reflexões finais e orientações para temas futuros.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Processo de Harmonização das Regras Contábeis

Com a crescente internacionalização das informações e o fluxo de negociações entre países do mundo inteiro, cabe às companhias e empresas o desenvolvimento para falar em diversas linguagens. Mas, com toda a diversidade, seria impossível atender a esta necessidade. Neste contexto, os países passam a adotar línguas e padrões de informação. A contabilidade, como uma ciência universal, entra neste processo de modernização.

Países da Europa foram os primeiros a iniciar este processo de padronização. Em 2005 as companhias de capital aberto já deveriam seguir os padrões do *Internacional Accounting Standards Board (IASB)*, órgão que tem por objetivo emitir normas e regras sobre a forma de apresentar as demonstrações financeiras, em um padrão único, atendendo a todas as necessidades do usuário da informação. O mesmo é responsável pela emissão dos *IFRS (Internacional Financial Reporting Standards)*, que são os pronunciamentos que orientam e servem como base para convergência das regras dos demais países do mundo.

Entre os fatores que influenciaram a decisão de padronização estão relacionados: proteção aos administradores, comparabilidade, confiabilidade, manter a confiança no mercado financeiro europeu, facilitar a negociação internacional e criar condições para existência de um mercado de capitais integrado e eficaz (MALACRIDA, 2009).

Além destes, outros fatores foram favoráveis à uniformização das normas contábeis, como: redução nos custos de se efetuar comparações entre demonstrativos financeiros de empresas divulgados em IFRS, maior consistência destes demonstrativos elaborados por meio de diversas jurisdições, órgãos normatizadores e regulamentadores setoriais (LIMA, 2010).

No Brasil, a Lei 6.404/76 tratava-se da regra maior para empresas de capital aberto. No entanto, desde 2000, o projeto de Lei 3.741/00 já visava realizar alterações nesta legislação a fim de trazer uma evolução à forma de contabilização e divulgação das informações. Em paralelo, a CVM publicava pronunciamentos para adequação das normas às regras internacionais. E, após uma organização com outras entidades da comunidade contábil, criou-se o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em outubro de 2005.

Este comitê objetiva o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais, conforme a Resolução CFC nº 1.055/05 (CPC).

Em 2007, ocorre a consolidação das mudanças contábeis no cenário brasileiro com a promulgação da Lei 11.638/07. Esta lei altera e revoga itens da antiga Lei 6.404/76 e tem como um dos principais objetivos a conformidade das normas brasileiras de contabilidade com as normas internacionais. Após este fato, a CVM, como órgão que regulamenta as empresas de capital aberto, determina que até o final de 2010 toda a implantação do IFRS deverá estar finalizada, conforme a instrução nº 457 de 13 de julho de 2007.

Por fim, Lima (2010) ressalta que as mudanças ocorridas na lei possuem como principal objetivo adaptá-la às novas realidades sociais e econômicas decorrentes da evolução

no ambiente de negócios e a fortalecer o mercado de capitais, com a expectativa de que estas novas práticas promovam transparência e qualidade nas informações contábeis apresentadas pelas empresas brasileiras. O autor reforça ainda que a contabilidade brasileira está muito vinculada à legislação a fim de facilitar a tributação. No entanto, esta ligação pode vir a prejudicar a essência sobre a forma.

2.2. Divulgação de Informações Contábeis

Dentro do novo contexto de legislação e convergências às normas internacionais de contabilidade, ressalta-se a importância da informação contábil. De acordo com Carneiro (2008), sua importância é dada pela capacidade de influenciar as decisões econômicas, tanto avaliando as ocorrências passadas como as perspectivas futuras. Relacionando-se estas funções, a informação deverá ser preditiva e confirmatória.

Além disto, Lima (2007, p. 33) cita que a “informação contábil é a principal ferramenta para quebra da assimetria de informações entre os gestores da empresa e os demais interessados, posto que as decisões econômicas destes são baseadas numa quantidade de informações bastante inferior à disponível para os primeiros.”

O conjunto destas informações são as bases dos demonstrativos financeiros. Relatórios com propósito geral de fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade e que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Decisões estas que envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito, como explica o CPC 00_R1 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.

Cada usuário possui necessidades diferenciadas de informação, mas os relatórios financeiros são limitados a fim de obedecer aos padrões estabelecidos. Quanto a este tema o *International Financial Reporting Standards (IASB)* se pronunciou no parágrafo 10 de seu *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* (2008, p.75):

Embora todas as necessidades de informação desses usuários não possam ser satisfeitas pelas demonstrações financeiras, existem necessidades comuns a todos os usuários. Como investidores são fornecedores de capital de risco para a entidade, o fornecimento de demonstrações financeiras que satisfaçam suas necessidades também irá satisfazer à maioria das necessidades de outros usuários que as demonstrações possam atender.

Para preparação destes demonstrativos, é necessário identificar quais informações devem ser expostas, como sintetizá-las e explicá-las. Enfim, sobre a sua divulgação os autores Hendriksen e Van Breda (1999, p. 52) sintetizam da seguinte forma:

No sentido mais amplo da palavra, *divulgação* simplesmente quer dizer veiculação de informação. Os contadores tendem a utilizar essa palavra num sentido ligeiramente mais restrito, tratando da veiculação de informação financeira a respeito de uma empresa dentro de um relatório financeiro, geralmente o relatório anual. Às vezes o termo é limitado ainda mais, referindo-se a informações não contidas nas próprias demonstrações financeiras. As questões relativas à veiculação de informação no balanço, na demonstração de resultados e na demonstração de fluxos de caixa são classificadas como questões de *reconhecimento e mensuração*. A divulgação em seu sentido mais estrito, cobre as coisas como a discussão e análise pela administração, as notas explicativas e as demonstrações complementares.

As normas contábeis determinam quais informações serão obrigatórias e descreve outras que podem ser facultativas. Sobre este ponto, Lima (2007) explica que o *disclosure* pode ser compulsório (requerimento de informações para publicações das companhias abertas e as demais informações periódicas expedidas pelas comissões de valores mobiliários ou associações de cada país), ou voluntário (informações não obrigatórias, mas que oferecem maior transparência para a empresa).

Vários estudos têm sido desenvolvidos para avaliar o grau de divulgação das informações nos demonstrativos contábeis e se há algum fator que estimule ou reprima a sua exposição. Neste tema, Yamamoto e Salotti (2006) ressaltam que os fatores externos à empresa interferem no nível de divulgação de informações contábeis. Citando o ambiente no qual ela está inserida; o grau de exigência dos agentes que possuam relação direta ou indireta com a mesma; as informações do setor, a divulgação de dados socioeconômicos, o ambiente legal, entre outros.

Para Goulart (2003, *apud* Lima, 2007), as empresas devem divulgar tanto as informações “positivas” como também as “negativas” para garantia da transparência. Conforme o mesmo, o mercado aceita resultados negativos de empresas, contanto que tenham fundamento técnico. A interpretação da informação não seria enviesada, pois a transparência permite aos usuários realizarem os julgamentos adequados.

No mercado de capitais, a disponibilização voluntária de informações contribui para diminuir o custo de capital ao emitir ações ou títulos, comprimir a assimetria de informações e reduzir o custo de captação de recursos da empresa (TEIXEIRA, 2010). Além disto, transparência e evidência são elementos chave para qualquer bom modelo de governança corporativa.

2.3. Demonstração dos fluxos de caixa - DFC

Entre as alterações da Lei 11.638/07, uma das mudanças relevantes no conteúdo e formato das demonstrações foi a obrigatoriedade de elaboração, auditoria e divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) em substituição à Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), normatizada a partir do CPC 03 e IAS 07.

A DFC objetiva avaliar a capacidade da entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa, como explica o CPC 03. Este cita ainda que essas informações são úteis para que os analistas possam desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades, além de que também concorre para o incremento da comparabilidade na apresentação do desempenho operacional, visto que reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes critérios contábeis para as mesmas transações e eventos.

Esta demonstração torna-se útil para o acompanhamento de todas as entradas e saídas de dinheiro e acompanhar o quanto do lucro líquido apurado na Demonstração de Resultados converte-se em valores monetários. Como explica Azevedo (2012a), a DFC permite ao administrador melhorar o planejamento financeiro da empresa, evitando que o caixa possua faltas ou excessos e que se conheça antecipadamente a necessidade de Capital de Giro. Esta última é essencial para a empresa analisar a capacidade de quitação de dívidas, recebimentos de investimentos e avaliar as situações presentes e futuras do caixa da empresa.

Conforme Azevedo (2012b, p. 11), “esta demonstração tem se tornado cada vez mais um instrumento de planejamento e gestão da execução financeira, bem como de controle e análise da evolução patrimonial e financeira das empresas”.

Em relação à norma internacional, IAS 07, percebe-se que sua essência foi mantida. No entanto, Lima (2010, p. 83) cita como principais diferenças entre esta e o CPC 03:

- i) Na reconciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais devem ser apresentados separadamente os principais itens a serem reconciliados. No mínimo, as mudanças ocorridas no período nos recebíveis, estoque e nos pagamentos vinculados às atividades operacionais. No método indireto, juros e os valores de imposto de renda e da contribuição social pagos durante o período devem ser informados detalhadamente em notas explicativas.
- ii) As demonstrações contábeis não devem divulgar qualquer valor de fluxo de caixa por ação;
- iii) No pronunciamento do CPC se diferencia dividendos de juros sobre o capital próprio, enquanto na norma internacional dividendos engloba os dois tipos. Da mesma forma, imposto de renda e contribuição social estão resumidos como imposto de renda na regra do IAS.

A norma contábil permite duas formas de apresentação desta demonstração: método direto e método indireto. Ambas devem ser divididas em três classes distintas: Atividades Operacionais, Atividades de Investimento e Atividades de Financiamento.

A diferença principal entre os dois métodos reside no grupo de atividades operacionais. No método direto demonstram-se as entradas e saídas de dinheiro das principais contas a receber e contas a pagar. Já no método indireto, parte-se do lucro líquido da empresa, ajustam-se os valores que não impactam em caixa e demonstram-se as variações nos recebíveis e pagamentos. De acordo com Ernst & Young (2009), a principal vantagem do método direto trata-se da facilidade de interpretação por parte dos investidores. No entanto, o mesmo é mais dispendioso para ser obtido na prática. Situação inversa do método indireto, que se torna mais simples de elaborar, entretanto, mais complexo para análise.

Em relação às classes de divulgação, nas atividades operacionais registram-se os resultados provenientes das atividades geradoras de receita da unidade, como exemplo, recebimentos por vendas de mercadores, pagamentos a fornecedores, pagamento de salários. Como explica o CPC 03, permite analisar se a entidade gera suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento.

Nas atividades de investimento, registram-se todos os desembolsos para aquisição de bens móveis ou imóveis para empresa, aquisição de investimentos ou mesmo o recebimento por venda destes bens e aquisições. Neste grupo, analisa-se qual o montante dos recursos que são aplicados para geração de caixa ou lucros futuros.

Por fim, nas atividades de financiamento, evidencia-se quanto de receitas e despesas financeiras, amortização de empréstimos, pagamentos a investidores a entidade despendeu no período. Sua importância reside em poder analisar a capacidade que a empresa tem, oriunda de recursos de externos, para financiar as necessidades de recursos das atividades operacionais e de investimentos (ERNST & YOUNG, 2009).

Embora haja a distinção dos grupos para divulgação das informações, há alguns itens em que o pronunciamento do CPC 03 torna optativa a escolha do grupo onde serão classificadas as variações de caixa. Da mesma forma, outros pontos possuem divulgação facultativa ou mesmo a orientação para citação em nota explicativa.

No entanto, ainda que o CPC 03 defina que a apresentação deve ser dividida em três grupos principais, como citado anteriormente, outros pontos também devem ser atendidos de forma obrigatória. Como, por exemplo, os efeitos das taxas de câmbio sobre as demonstrações, ou mesmo a forma de divulgação dos itens em linhas específicas e por valor bruto. O Quadro 1 demonstra os itens necessários de divulgação tanto na demonstração como em notas explicativas.

Quadro 1–Itens de divulgação obrigatória na demonstração e notas explicativas.

Tópico	Item CPC	Descrição
Atividades de Investimento e Financiamento - Principais classes de recebimento e pagamento brutos apresentados separadamente	21	A entidade deve apresentar separadamente as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos advindos das atividades de investimento e de financiamento, exceto quando os fluxos de caixa, nas condições descritas nos itens 22 e 24, forem apresentados em base líquida.
Divulgação separada dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio sobre o caixa, mantidos ou devidos em moeda estrangeira.	28	O efeito das mudanças nas taxas de câmbio sobre o caixa e equivalentes de caixa, mantidos ou devidos em moeda estrangeira, é apresentado na demonstração dos fluxos de caixa, a fim de conciliar o caixa e equivalentes de caixa no começo e no fim do período. Esse valor é apresentado separadamente dos fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento e inclui as diferenças, se existirem, caso tais fluxos de caixa tivessem sido divulgados às taxas de câmbio do fim do período.
Os fluxos de caixa agregados advindos da obtenção ou da perda de controle de controladas ou outros negócios devem ser apresentados separadamente - FCI	39	Os fluxos de caixa agregados advindos da obtenção ou da perda de controle de controladas ou outros negócios devem ser apresentados separadamente e classificados como atividades de investimento.
Apresentação detalhada das aquisições ou perdas de investimentos - NE	40	A entidade deve divulgar, de modo agregado, com relação tanto a obtenção quanto à perda do controle de controladas ou outros negócios durante o período, em cada um dos itens do CPC: (a), (b) e (c).
Os fluxos de caixa advindos de mudanças no percentual de participação em controlada, que não resultem na perda do controle - FCF	42A	Os fluxos de caixa advindos de mudanças no percentual de participação em controlada, que não resultem na perda do controle, devem ser classificados como fluxos de caixa das atividades de financiamento.
Transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa - NE	43	Tais transações devem ser divulgadas nas notas explicativas às demonstrações contábeis, de modo que forneçam todas as informações relevantes sobre essas atividades de investimento e de financiamento.
Composição do saldo de caixa e equivalentes de caixa NE	45	A entidade deve divulgar os componentes de caixa e equivalentes de caixa e deve apresentar uma conciliação dos montantes em sua demonstração dos fluxos de caixa com os respectivos itens apresentados no balanço patrimonial.
Política adotadas na determinação da composição do Caixa - NE	46	A entidade deve divulgar a política que adota na determinação da composição do caixa e equivalentes de caixa.
Saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa mantidos pela entidade que não estejam disponíveis para uso pelo grupo. - NE	48	A entidade deve divulgar, acompanhados de comentário da administração, os saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa mantidos pela entidade que não estejam disponíveis para uso pelo grupo.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Da mesma forma, há informações que agregam a análise da demonstração, mas que não há obrigatoriedade de exposição. Itens estes que, expostos em notas explicativas, podem ser um diferencial na tomada de decisões. Os mesmos são facultativos, mas fortemente estimulados a serem apresentados pelo CPC 03. A seguir, o Quadro 2 sintetiza quais pontos podem ter uma forma alternativa de apresentação nas demonstrações como também o detalhamento de transações que podem ser expostas em notas explicativas.

Quadro 2 - Itens de divulgação facultativa na demonstração e notas explicativas.

Tópico	Item CPC	Descrição
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Direto	18A	O método direto, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos são divulgadas.
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Indireto	18B	O método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou o prejuízo é ajustado pelos efeitos de transações que não envolvem caixa, pelos efeitos de quaisquer diferimentos ou apropriações por competência sobre recebimentos de caixa ou pagamentos em caixa operacionais passados ou futuros, e pelos efeitos de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento.
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Indireto - Forma alternativa	20	O fluxo de caixa líquido advindo das atividades operacionais pode ser apresentado pelo método indireto, mostrando-se as receitas e as despesas divulgadas na demonstração do resultado ou resultado abrangente e as variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar.
Divulgação dos fluxos em base líquida	22 A 24	A compensação dos recebimentos e pagamentos pode ocorrer quando os fluxos giram de forma rápida, os valores são significativos e os vencimentos de curto prazo ou recebimento e pagamentos de clientes quando o fluxo de caixa reflita mais as atividades do cliente e não os da empresa.
Linhas de crédito disponíveis, mas não utilizadas - NE	50A	O montante de linhas de crédito obtidas, mas não utilizadas, que podem estar disponíveis para futuras atividades operacionais e para satisfazer compromissos de capital, indicando restrições, se houver, sobre o uso de tais linhas de crédito.
Fluxos de caixa por segmento de negócios. - NE	52	A divulgação dos fluxos de caixa por segmento de negócios permite aos usuários obter melhor entendimento da relação entre os fluxos de caixa do negócio como um todo e os de suas partes componentes, e a disponibilidade e variabilidade dos fluxos de caixa por segmento de negócios.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Por fim, no Quadro 3, demonstramos que os valores pagos ou recebidos de juros, dividendos, juros sobre capital próprio e imposto de renda e contribuição social são obrigatórios de divulgação em linha específica e pelos valores brutos, mas permitem a escolha do fluxo (operacional, investimento ou financiamento) onde serão apresentados. Esta seleção deverá ocorrer da forma que melhor exponha como a operação ocorre na entidade.

Quadro 3 - Itens de classificação alternativa

Classificações Alternativas
Necessária a segregação das informações, mas permitida a alocação no grupo (atividades operacionais, ou investimento, ou financiamento) que melhor demonstre o seu objetivo.
<i>Descrição</i>
Juros Pagos
Juros Recebidos
Dividendos Pagos
Dividendos Recebidos
JSCP Pagos
JSCP Recebidos
IRPJ/CSLL

Fonte: Elaborado pelo autor.

No estudos identificados avaliaram a divulgação da demonstração de fluxos de caixa no momento de adaptação das empresas às novas regras e, além deste ponto, focaram na análise da classificação alternativa de alguns itens de divulgação obrigatórios, como juros, dividendos, juros sobre capital próprio, recebidos e pagos.

No estudo de Teixeira Filho *et al* (2011) analisou-se 56 empresas listadas na BM&FBOVESPA no ano de 2009, ano seguinte à promulgação da Lei 11.638/07, para verificar a adequação às novas solicitações do pronunciamento CPC 03. Restringiu-se a pesquisa a análise de itens como: juros pagos, imposto de renda pago, aquisição de imobilizado e intangível em valores brutos e dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e recebidos.

Na conclusão do trabalho de Teixeira Filho *et al*. (2011), ressaltou-se que a maioria das empresas não apresentou com clareza os itens objetos de análise e não há uniformidade de apresentação das demonstrações. Por fim, o mesmo indica como objeto de novas pesquisas, a análise de setores econômicos mais específicos e uma busca mais aprofundada nas notas explicativas da justificativa para não divulgação.

No mesmo período de estudo, o ano base de 2009, Goes e Salotti (2011) analisaram as instituições financeiras e a classificação dos juros pagos e recebidos e dividendos. Foram estudadas as demonstrações de 16 bancos e concluiu-se que nos quesitos dividendos, assim como juros sobre o capital próprio, houve harmonia entre as entidades na sua classificação. No entanto, para os fluxos de juros pagos e recebidos o resultado não fora homogêneo. Além disso, se identificou instituições que não seguiram as novas regras, optando por divulgar a demonstração de forma adversa sem citação de explicação em nota.

Para Azevedo (2012b) o campo de estudo foi mais restrito, analisando o setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis no período de 2009 a 2011. Os pontos analisados foram os mesmos de Teixeira Filho *et al*, mas estudou-se a relação com os indicadores financeiros e o impacto nas conclusões. O resultado obtido quanto à amostra também identificou falta de uniformidade, mesmo estudando-se empresas do mesmo setor. E quanto ao reflexo das mudanças de classificações, Azevedo (2012b) concluiu que a classificação alternativa pode gerar interpretações diferentes para investidores e analistas, impactando diretamente na tomada de decisões.

Por fim, há também o estudo de Scherer *et al* (2011) que comparou a demonstração de fluxos de caixa de empresas da bolsa de valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres, no ano de 2009. Foram investigados os métodos de apresentação, as classificações de juros pagos e recebidos e dividendos nas demonstrações destes países. Nas considerações finais, observou-se uma preferência pelo método indireto para apresentações, dividendos pagos classificados como atividades de financiamentos, mas uma variação quanto à classificação dos juros pagos e recebidos.

3. MÉTODOS DE PESQUISA

De acordo com Lakatos e Marconi (2007), uma pesquisa trata-se de um procedimento formal com método de pensamento reflexivo que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para se conhecer a realidade ou para se descobrir verdades parciais. Em síntese seria a busca das respostas para o problema proposto utilizando métodos científicos.

Com uma abordagem quantitativa, essa foi uma pesquisa de descrição onde os dados coletados foram fundamentais para as deduções. Segundo Gil (2010), o objetivo principal das pesquisas descritivas trata-se da descrição das características ou determinação de relação entre variáveis de uma população ou amostra.

De acordo com Richardson (2010), a abordagem quantitativa está marcada pelo tratamento dado às informações e na coleta destas, pois o trabalho de quantificar os itens

possibilita a utilização de métodos estatísticos, desde os mais simples como percentual, média, desvio padrão até os mais complexos, como coeficiente de correlação, análise de regressão, entre outros.

Como procedimentos técnicos, um dos utilizados foi a pesquisa bibliográfica, que possui como principal vantagem, de acordo com Gil (2010), permitir ao pesquisador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente. Os livros e artigos sobre fluxo de caixa e divulgação de informações contábeis foram a principal base teórica deste trabalho e o referencial para compararmos com a realidade apurada nas demonstrações das empresas analisadas.

A pesquisa documental, constituída pela análise das demonstrações contábeis e das notas explicativas foi o principal procedimento técnico. Sendo a fonte de informações e de onde se pode ter maior confiança nas conclusões sobre a adoção dos itens obrigatórios e facultativos da demonstração de fluxo de caixa. Neste trabalho, foram analisadas as demonstrações das companhias de capital aberto listadas nos níveis de Governança Corporativa na BM&FBOVESPA no exercício de 2012.

3.1. Nível de divulgação e Governança Corporativa

Órgãos reguladores como a CVM exigem cada vez mais a abertura de informações. E a transparência (*disclosure*) está entre os pilares da Governança Corporativa somando-se aos de equidade (*fairness*), prestação de contas (*accountability*) e cumprimento das leis (*compliance*), conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2010). Tais premissas propiciam maior segurança para os investidores, tornando-os propensos a fornecer recursos e a exigir um menor retorno, reflexo do menor risco de capital como explica Lima (2010, p. 79).

No final de 2000, a Bolsa de Valores brasileira lançou os níveis diferenciados de governança corporativa, segmentos especiais para empresas, como forma de valorizar as companhias e o interesse dos investidores, com regras que vão além da Lei das Sociedades por Ações, e objetivam melhorar a avaliação das empresas que aderem voluntariamente a um desses níveis.

Cada nível possui características particulares e assegura garantias para os investidores. Conforme Silva (2009), o resumo das diferenças entre os grupos seria da seguinte forma:

- a) O Nível 1 apresenta regras de adesão, sendo que as empresas devem realizar ofertas públicas de colocação de ações, por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- b) O Nível 2 apresenta, além das regras do Nível 1, outras, tais como: extensão para todos os acionistas, detentores de ações ordinárias, das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle das companhia e de, no mínimo, 80% deste valor para detentores de ações preferenciais (*tagalong*), direito de voto às ações preferenciais, entre outras;
- c) Por fim, o Novo Mercado possuidor das mesmas regras que o Nível 2, exige ainda a existência de apenas ações ordinárias na composição do capital social.

Por serem empresas que representam o mais alto nível de Governança Corporativa, e por serem muito visadas, estudou-se como as mesmas divulgam suas informações e se o fato de estarem neste outro patamar as coloca num nível de cumprimento maior das regras e indicações do pronunciamento do CPC03.

3.2. Coleta de Dados

Para seleção da amostra deste artigo, listou-se todas as companhias de capital aberto dos níveis: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado publicadas na BM&FBOVESPA até o dia 20/04/2013 que apresentaram as demonstrações financeiras do exercício de 2012, exceto instituições financeiras. Desta forma, a população totaliza 161 empresas ativas. A partir deste número, selecionou-se de forma intencional e estratificada 55 companhias distribuídas como explica a Tabela 1 – Seleção da Amostra.

Tabela 1 – Seleção da Amostra

Tipo	Total	Financeiras	Base Análise	%	Amostra
<i>NOVO MERCADO</i>	129	7	122	76%	35
<i>NÍVEL 1</i>	32	8	24	15%	12
<i>NÍVEL 2</i>	21	6	15	9%	8
Total	182	21	161	100%	55

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para analisar os dados desta amostra, separou-se os itens a serem estudados, conforme explicado nos Quadros 1, 2 e 3. Para os dois primeiros quadros, de itens obrigatórios e facultativos, analisou-se as demonstrações e notas explicativas. Para cada divulgação apresentada, conforme solicitado pelo CPC 03, atribui-se a nota 1; e para empresas que não realizaram a apresentação, concedeu-se nota 0. Há companhias que não divulgam algumas informações em virtude das mesmas não existirem em seu ambiente operacional. Em virtude disso, estas foram descartadas da amostra nos itens que não integram suas operações.

Para análise do Quadro 3, destacou-se em qual grupo de fluxos de caixa - operacional, de investimentos ou financiamento, os itens citados como obrigatórios foram evidenciados. Caso algum destes não tenha sido mencionado, atribuiu-se a indicação Não Identificado (NI).

Todas as informações apuradas foram organizadas e tratadas em planilhas e quadros de forma a permitir comparativos e conclusões sobre as demonstrações de cada entidade. A partir destes quadros foi possível concluir como estas empresas estão divulgando a demonstração e o atendimento à nova legislação, assim como analisar se há alguma relação entre o atendimento as regras e o nível de governança corporativa.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1. Itens de divulgação obrigatória

A análise das informações das demonstrações permitiu validar que os itens obrigatórios são atendidos por 61% das empresas, conforme a Tabela 2. No entanto, ainda se encontram pontos não destacados nas demonstrações e notas explicativas.

Exemplo disto seria o item 48 do CPC, divulgação de saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa, que apenas 6 empresas afirmaram possuir, como a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S/A, do Nível 2, a Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S/A, do Nível 1, a Arteris S/A, representando o Novo Mercado. Quanto às demais empresas, não foi possível identificar se a não divulgação ocorreu de forma voluntária ou por não existir este fato na companhia.

Análise semelhante pode ser efetuada para o ponto Transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa. Verificou-se que 22 empresas destacaram claramente as operações ocorridas. Não houve uniformidade na forma, pois algumas companhias colocaram como linhas específicas na demonstração, como a Arezzo Indústria e

Comércio S/A. As demais apresentam em notas explicativas, como a CPFL Geração de Energia S/A.

O item obrigatório que foi possível identificar que a companhia deveria ter obedecido, mas optou por não divulgar de forma destacada, trata-se dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio, mantidos ou devidos em moeda estrangeira. Das 55 empresas, apenas 25 das mesmas destacaram como orienta a norma. Tendo maior desempenho as empresas do Nível 1, seguidas por companhias do Novo Mercado.

Na apresentação das atividades de investimentos e financiamentos, percebe-se a adoção da classificação de forma separada e com valores brutos. Apenas 12 empresas utilizaram a forma alternativa de divulgação pela base líquida. Também não se torna possível avaliar o motivo que poucas empresas utilizam o método alternativo.

A composição do caixa e conciliação com saldos do balanço patrimonial foi adotada por todas as empresas analisadas. Verificou-se inclusive a clara evidência dos itens que compõem o caixa e equivalentes e as taxas de rendimento destes.

Fluxos de obtenção de controle ou perda foram discriminados da forma indicada pelo CPC 03 assim como o detalhamento destes investimentos. Neste item, mesmo quando na demonstração não havia a indicação na forma devida, as notas explicativas demonstravam informações ricas sobre as movimentações. No entanto, já para mudanças de percentual de participação não houve clara exposição. Encontrou-se inclusive empresas que destacaram a informação no fluxo de investimentos, como a Saraiva S/A Livreiros Editores e a Eucatex S/A Indústria e Comércio.

Tabela 2 – Resultados de Divulgação de Itens Obrigatórios

TÓPICO	Item CPC	Total e Percentual de Adoção			Adoção por Governança Corporativa		
		Nível Divulgação	SIM	NÃO	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado
Atividades de Investimento e Financiamento - Principais classes de recebimento e pagamento brutos apresentados separadamente	21	43	78%	22%	92%	75%	74%
Divulgação separada dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio sobre o caixa, mantidos ou devidos em moeda estrangeira	28	25	45%	55%	67%	25%	43%
Os fluxos de caixa agregados advindos da obtenção ou da perda de controle de controladas ou outros negócios devem ser apresentados separadamente - FCI	39	41	79%	21%	70%	29%	91%
Apresentação detalhada das aquisições ou perdas de investimentos - NE	40	50	96%	4%	100%	100%	94%
Os fluxos de caixa advindos de mudanças no percentual de participação em controlada, que não resultem na perda do controle - FCF	42A	6	11%	89%	20%	0%	11%
Transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa - NE	43	22	40%	60%	58%	50%	31%
Composição do saldo de caixa e equivalentes de caixa NE	45	55	100%	0%	100%	100%	100%
Política que adota na determinação da composição do Caixa - NE	46	55	100%	0%	100%	100%	100%
Saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa mantidos pela entidade que não estejam disponíveis para uso pelo grupo. - NE	48	6	11%	89%	8%	13%	11%
Notas Empresa		303	61%	39%	53%	65%	62%

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2. Itens de divulgação facultativa

Constatou-se pela análise das demonstrações que a utilização do método direto de apresentação dos fluxos de caixa operacionais foi nula. Nenhuma empresa adotou o mesmo. Consequentemente, não houve possibilidade de avaliar se estas realizam a conciliação do lucro líquido e das operações que impactam em caixa e equivalentes de caixa.

Resultados semelhantes foram apurados em trabalhos como os de Azevedo (2012b), Scherer (2011) e Teixeira Filho (2011) em relação à preferência pelo método de apresentação da forma indireta. Além disto, mesmo com a permissão da norma para apresentação do método indireto de uma forma alternativa, não se identificou nenhuma empresa utilizando este outro formato citado pelo CPC.

Quanto à indicação do CPC 03 para divulgação dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento por segmento de negócios, verificou-se apenas as empresas Abril Educação S/A, Marcopolo S/A e Magazine Luiza S/A destacando estas informações, sendo as duas primeiras representantes do Nível 2 e a última do Novo Mercado. As demais empresas que possuem segmentação de negócios realizam a apresentação apenas do que obriga o CPC 22 – Informações por Segmento.

No quesito informações sobre linhas de crédito disponíveis, mas não utilizadas, nota-se pouca adoção por parte das empresas. Apenas 10 divulgaram claramente possuir valores disponíveis para empréstimos ou financiamentos caso haja alguma necessidade. Pela análise das notas explicativas não foi possível identificar um motivo que justifique a pouca adoção, visto a importância da informação. Empresas do novo mercado destacaram-se nesta apresentação, mas não mostram diferença grande em relação ao Nível 1 e 2.

Tabela 3 – Resultados de Divulgação de Itens Facultativos

Tópico	Item CPC	Total e Percentual de Adoção			Média de Nota		
		Nível Divulgação	SIM	NÃO	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Direto	18A	0	0%	100%	0%	0%	0%
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Indireto	18B	55	100%	0%	100%	100%	100%
Apresentação das Atividades Operacionais pelo Método Indireto - Forma alternativa	20	0	0%	100%	0%	0%	0%
Divulgação dos fluxos em base líquida	22 A 24	12	22%	78%	8%	25%	26%
Linhas de crédito disponíveis, mas não utilizadas - NE	50A	10	18%	82%	17%	13%	20%
Fluxos de caixa por segmento de negócios. - NE	52	3	5%	93%	0%	25%	3%
Notas Empresa		80	24%	76%	27%	21%	25%

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.3. Itens de classificação alternativa

Analisando-se os resultados de classificações alternativas para os itens obrigatórios, conforme o quadro 7, observa-se que itens como juros recebidos e juros sobre capital recebidos não são claramente divulgados. No entanto, pela análise das demonstrações não se torna possível identificar o motivo pelo qual as empresas não os destacam.

Quanto a dividendos pagos e imposto de renda e contribuição social pagos, percebe-se ampla aceitação por parte das companhias quanto à classificação e o destaque de forma bem uniforme, demonstrando inclusive a adoção de apresentação separada dos mesmos pela maioria das entidades. Juros pagos, no entanto, aparecem como um item que gera falta de padronização para evidenciá-los. Percebe-se a dupla interpretação por parte das empresas, mesmo com a forte indicação de classificação como fluxo operacional, conforme o CPC 03_R2.

Tabela 4 – Resultados das classificações alternativas para itens obrigatórios.

Item	FCO	FCI	FCF	NI
Juros Pagos	51%	0%	33%	16%
Juros Recebidos	7%	5%	0%	87%
Dividendos Pagos	2%	0%	89%	9%
Dividendos Recebidos	24%	36%	2%	38%
JSCP Pagos	2%	0%	58%	40%
JSCP Recebidos	9%	11%	0%	80%
IRPJ/CSLL	75%	0%	2%	24%

Fonte: Elaborado pelo autor.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do artigo era verificar o nível de atendimento em relação à divulgação do CPC 03 (Demonstração de Fluxos de Caixa) nas demonstrações contábeis e notas explicativas nas empresas com governança corporativa inscritas na BM&FBOVESPA.

Verificou-se através do mesmo uma grande variedade de resultados obtida com a amostra. Mesmo para itens obrigatórios de divulgação, não se apurou tantos resultados unânimes quanto à apresentação. Após estes cinco anos da publicação das novas regras e da mesma já se encontrar consolidada, percebe-se que o padrão de atendimento ainda não se fixou.

Ressalta-se também que este grupo escolhido, mesmo tendo variedade de segmentos de atuação, são participantes dos grupos de governança corporativa. Desta forma, reforça-se o nível de exigência para publicação das demonstrações e a necessidade de cumprimento de regras mais rígidas do que o mercado tradicional.

No quesito obrigatório, 65% das empresas do Nível 2, seguidas pelo Novo Mercado (62%), demonstraram os itens necessários de divulgação, dispondo de mais informações para seus usuários externos. As empresas do Nível 1 (53%) tiveram menor participação, mas sem grande distanciamento, coincidindo com o fato de haver menor grau de exigência quanto aos padrões de divulgação.

Para itens facultativos, verificou-se que o nível de governança corporativa não impacta ou influencia para estimular a divulgação dos itens adicionais. Mesmo com a importância dos mesmos sendo bastante reforçada no CPC 03 e o fato de que estas empresas são as de maior exposição do nosso país para os nossos investidores de outras economias.

Por fim, nos itens de classificação alternativa, a uniformidade também não foi identificada. Ainda há bastante variedade de interpretações, como Teixeira Filho (2011) também apurou em seu estudo das demonstrações de empresas do exercício de 2009. Em outros trabalhos, como o de Azevedo (2011b) e Scherer (2011), esta mesma variação de resultados também foi apurada.

Como recomendação para novos trabalhos, sugere-se a busca pelo motivo do não seguimento de itens que as empresas não têm divulgado como também um comparativo de adoção entre empresas de governança corporativa e empresas do nível tradicional.

6. REFERÊNCIAS

AZEVEDO, Osmar Reis. **Comentários às novas regras contábeis brasileiras**. 6º Ed. IOB. São Paulo, 2012a.

AZEVEDO, Camila Catarine de Araujo. Análise da Divulgação de itens com classificações alternativas na DFC e sua influência em índices financeiros das companhias

abertas de petróleo, gás e biocombustíveis da BM&FBOVESPA. Monografia. Natal, 2012b. Disponível em: <<http://repositorio.ufrn.br:8080/monografias/handle/1/268>>. Acessado em: 10/05/2013.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acessado em: 20/04/2013.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da lei n. 6.404/76 e da lei 6.385/76, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acessado em: 03/05/2013.

CARNEIRO, Reinaldo Busch Alves. Divulgação de informações sobre instrumentos financeiros e riscos bancários: uma análise comparativa. In: Congresso USP. São Paulo, 2008.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC nº 1.055/05 de 07 de outubro de 2005. Disponível em: <http://www.crcsp.org.br/portal_novo/legislacao_contabil/resolucoes/Res1055.htm>. Acessado em 23/05/2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília, 14 de março de 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/cpc00_r1.pdf>. Acessado em: 23/05/2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) – Demonstração dos Fluxos de Caixa. Brasília, 3 de setembro de 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC03R2_final.pdf>. Acessado em: 10/05/2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 22 – Informações por segmento, 26 de junho de 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2022.pdf>>. Acessado em: 13/06/2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis. Brasília, 2 de dezembro de 2011. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC26_R1.pdf>. Acessado em: 10/05/2013.

ERNST & YOUNG; FIPECAFI. Manual **das normas internacionais de contabilidade**. 1. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GOES, Silvanete Magalhães Lopes de Avila; SALOTTI, Bruno Meirelles. Divulgação dos recebimentos e pagamentos de juros e dividendos na Demonstração dos Fluxos de Caixa de Instituições Financeiras no Brasil. In: Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 8, São Paulo, SP, 2011.

HENDRIKSEN, Edson S.; VAN BREDA, Michael F. Teoria da Contabilidade. São Paulo; Atlas, 1999.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 7. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2007.

INTERNACIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, IASB. *Framework for the preparation and presentation of financial statements*. IASB, 2008.

IUDÍCIBUS, Sergio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Arioaldo dos. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. Dissertação. Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras. In: Congresso USP. São Paulo, 2007

LIMA, João Batista Nast de. Tese (Doutorado). A relevância da informação contábil no processo de convergência para as normas IFRS no Brasil. In: Congresso USP. São Paulo, 2010.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera. A relevância do lucro líquido versus fluxo de caixa operacional para o mercado de ações brasileiro. Tese Doutorado. Congresso USP. São Paulo, 2009.

RICHARDSON, Jarry Roberto. **Pesquisa Social – Métodos e Técnicas**. 3. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010;

SALOTTI, Bruno Meirelles; YAMAMOTO, Marina Mitiyo Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. In: Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, XXX, Anais Salvador: ANPAD, set 2006.

SILVA, Ricardo Luís Menezes. Divulgação de informações e liquidez de ações: evidências do setor de Siderurgia e Metalurgia do Brasil. Dissertação (Mestrado). Congresso USP. Ribeirão Preto, 2009.

SCHERER, Luciano Márcio *et al.* Demonstração dos fluxos de caixa: Análise da divulgação de juros e dividendos pagos e recebidos, método de apresentação e variação de caixa e equivalentes de caixa nas empresas listadas nas Bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 35, 2011, Rio de Janeiro: ANPAD, 2011.

TEIXEIRA, Sarah Chinarelli. A relação entre a adoção de práticas recomendadas de governança corporativa e o nível de evidenciação. Congresso USP. São Paulo, 2010.

TEIXEIRA FILHO, Adriano Cardoso *et al.* Cumprimento das orientações normativas acerca da divulgação da demonstração do fluxo de caixa pelas companhias que compõem o Ibovespa. Revista Pensar Contábil, Rio de Janeiro, RJ, v 13, n.50, p. 14-22, janeiro/abril 2011.