

DISCLOSURE DE INFORMAÇÕES ACERCA DO PAGAMENTO BASEADO EM AÇÕES (CPC 10): UM ESTUDO DAS MELHORES EMPRESAS PARA SE TRABALHAR LISTADAS NA BM&FBOVESPA NO PERÍODO DE 2010 A 2013.

Autor: Allan Kardec Barros de Souza
Orientadora: Vera Maria Rodrigues Ponte

RESUMO

Este estudo teve como propósito verificar o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 pelas companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) durante o período de 2010 a 2013. Para tanto, construiu-se métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação previstas no normativo e, utilizando-se a técnica análise de conteúdo, verificou-se sua aderência pelas empresas da amostra, criando-se uma variável denominada Índice de *Disclosure* do CPC 10. A amostra final da pesquisa reuniu 20 companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa pertencentes ao ranking das 150 Melhores Empresas para se Trabalhar no ano de 2013, segundo classificação das revistas Exame e Você S/A. Visando atender ao objetivo proposto, foi realizado uma análise qualitativa com intuito de verificar o grau de cumprimento às exigências de divulgação do CPC 10. No que tange aos resultados obtidos, verificou-se, a partir da análise dos resultados, que os valores indicam que as empresas da amostra tiveram um baixo grau de atendimento às exigências de divulgação do CPC 10, entretanto verifica-se uma evolução no decorrer dos anos em relação ao nível de aderência as exigências estabelecidas pelo CPC 10.

Palavras-chave: *Disclosure*. Pagamento Baseado em Ações. BM&FBovespa.

1. INTRODUÇÃO

É notório que a contabilidade é fonte de informações relativas às mutações que ocorrem com o patrimônio das empresas. Contudo, segundo Oliveira, Müller e Nakamura (2000), muitos menosprezam a importância dessa ciência, tratando-a como mero instrumento de informação, enquanto que além de gerador de informações, essa permite explicar os fenômenos patrimoniais, construir modelos de prosperidade, efetuar análises, controlar, e também é utilizada para prever e projetar exercícios seguintes, entre tantas outras funções.

As informações contábeis são fornecidas na intenção de que sejam úteis aos seus usuários, tornando-os capazes de tomar decisões com base nas informações contábeis. Neste escopo, de acordo com Iudícibus (2010), este objetivo é o principal da contabilidade, prover informações úteis aos usuários, onde é atingido por meio da evidenciação ou mesmo divulgação (*disclosure*) dos demonstrativos contábeis. Para Murcia (2009), o *disclosure* se trata da fase final do ciclo contábil, sendo este iniciado pelos processos de reconhecimento e mensuração.

Com a internacionalização das empresas, houve um esforço por parte dos órgãos reguladores internacionais para que os usuários não fossem prejudicados quanto ao entendimento relativo à divulgação dos demonstrativos e que estas atingissem um maior nível de comparabilidade e confiabilidade.

Neste propósito, Segundo Souza et al. (2013), foi criado em 1973 o *International Accounting Standards Committee* – IASC, por meio da necessidade de que houvesse uma linguagem contábil universal, que foi substituído em 2001 pelo o *International Accounting Standards Board* – IASB, organização que visa a desenvolver um modelo único de normas

contábeis internacionais que requeiram transparência e comparabilidade na elaboração de demonstrações contábeis, e que atendam aos públicos interessados nessas demonstrações.

No Brasil foi criado em 2005, por meio da Resolução CFC nº 1.055/05, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que tem como objetivo

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 (CPC, 2005, p.3).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), diante do cenário de harmonização contábil, criou o pronunciamento referente ao Pagamento Baseado em Ações - CPC 10, contendo normas reguladoras sobre a contabilização do Pagamento Baseado em Ações.

Nunes e Marques (2005) descrevem a definição de Pagamento Baseado em Ações como o direito de comprar uma quantidade de ações em um determinado espaço de tempo, a um preço fixado.

Vários artigos foram realizados sobre a temática (GALLON et al. 2005; NUNES, 2008; SANTOS; PEROBELLI, 2009; VICTOR; TERRA, 2009; DIAS et al. 2009; CAMPOS; NYAMA; GONÇALVES, 2011; MIRANDA; TOMÉ; GALLON, 2011). Devido a sua relevância, o presente estudo também trata do tema, diferenciando-se dos demais pela análise temporal, fazendo uma mensuração da evolução do nível de aderência das companhias ao pronunciamento do CPC 10 no decorrer do tempo.

Neste escopo a presente pesquisa tem como finalidade responder a seguinte pergunta: Qual o nível de aderência das companhias abertas às exigências de divulgação requeridas pelo CPC 10 ?

O objetivo principal do artigo é verificar o nível de aderência das companhias às exigências de divulgação estabelecidas no CPC 10.

A relevância do tema justifica-se, pois de acordo com Nunes (2008) verifica-se um crescimento na prática do pagamento baseado em ações em empresas de destaque. Devido a isto o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) elaborou um pronunciamento específico relativo a este assunto o CPC 10, onde trata sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações relativo ao Pagamento Baseado Em Ações.

O artigo está estruturado em cinco tópicos, incluindo a introdução. No segundo capítulo, apresenta-se o referencial teórico do estudo, onde foram tratados os temas: determinantes do *disclosure*, divulgação do pagamento baseado em ações bem como estudos empíricos anteriores; no tópico subsequente, apresentam-se os procedimentos metodológicos utilizados; o quarto assunto traz a análise dos dados; e, por último, apresenta-se as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O presente capítulo está estruturado de forma que, inicialmente será realizado um esclarecimento a respeito de determinantes do *disclosure*, na sequência irá apresentar informações a respeito da divulgação do pagamento baseado em ação, logo após encerrando o referencial teórico, apresenta-se estudos empíricos anteriores, que auxiliaram no desenvolvimento do estudo.

2.1. Determinantes do *Disclosure*

Disclosure tem origem na palavra *disclose*, a qual traduzida para o português quer dizer revelação, divulgação (DICIONÁRIO OXFORD, 1999).

De acordo com Niyama e Gomes (1996, p. 65):

Disclosure [...] diz respeito à qualidade das informações de caráter financeiro e econômico, sobre operações, recursos e obrigações de uma entidade, que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis, entendidas como sendo aquelas que de alguma forma influenciem na tomada de decisões, envolvendo a entidade e o acompanhamento da evolução patrimonial, possibilitando o conhecimento das ações passada se a realização de inferências em relação ao futuro.

O *disclosure* tem relevância, pois é uma ferramenta de comunicação entre os gestores da empresa e seus acionistas e também com o mercado em geral. Segundo Lanzana (2004), o *disclosure* tem a função de diminuir a assimetria informacional existente entre gestores e investidores. Desta forma, o *disclosure* possui a função de auxílio na avaliação das melhores oportunidades de alocação de recursos por parte dos investidores, já que, com base nas informações apresentadas pelos gestores, os investidores farão inferência sobre o desempenho e perspectivas futuras da companhia e tomarão a decisão de investimento em determinado empreendimento.

Murcia (2009, p.14), afirma que:

O *disclosure* detalhado de todas as informações que permitam a avaliação da situação patrimonial e das mutações desse patrimônio e que possibilitem inferências sobre o futuro da empresa é vital para a consecução do objetivo da contabilidade. A idéia é que o *disclosure* claro e completo possibilita ao usuário maior confiança na tomada de decisão.

A contabilidade tem o objetivo de fornecer informações para usuários internos e externos, sendo que tais informações deverão auxiliar os gestores na tomada de decisões, através dos seus demonstrativos contábeis.

Segundo Mapurunga et al. (2011), o *disclosure* fornece informação aos interessados nos demonstrativos contábeis, assim reduzindo a assimetria de informações entre investidores e gestores, diminuindo os custos de agência, e entre diferentes classes de investidores, contribuindo para a redução de dados privilegiadas entre as partes, podendo ainda interferir na liquidez e na volatilidade das ações, assim como nos custos de capital próprio e de terceiros.

Assim sendo, Meneses, Ponte e Mapurunga (2013), esclarecem que a evidenciação dos eventos ocorridos no âmbito das companhias constitui a essência da contabilidade, que tem por objetivo proporcionar dados acerca do patrimônio estudado aos usuário interessados, para, assim, auxiliá-los no processo decisório.

Dantas et al. (2005), relatam que para atingir a transparência pretendida com o *disclosure*, a instituição deve divulgar dados qualitativas, quantitativas e relevantes, assim possibilitando aos usuários uma compreensão as atividades desenvolvidas e dos seus riscos. Para Ernest & Young Terco (2011), um crescimento na qualidade e quantidade da informação contábil divulgada também se traduz nos benefícios de aumento da liquidez e diminuição do custo de capital, dado que esse esforço reduz a assimetria informacional existente entre a companhia e seus usuários externos.

Yamamoto e Salotti (2006) afirmam que a divulgação pode ser classificada como completa, justa ou adequada e está relacionada com a utilização de canais formais ou informais pelas companhias para fornecer informações contábeis, de natureza quantitativa e qualitativa para aqueles que delas necessitam.

Ainda citando Yamamoto e Salotti (2006), uma divulgação é completa (*full disclosure*) quando há uma maximização da divulgação aos interessados devido sua relevância; justa (*fair disclosure*), na medida em que aborda igualmente todos os usuários quanto ao nível de evidenciação; e adequada (*adequate disclosure*), quando são divulgadas, apenas dados consideradas relevantes.

Segundo Iudícibus (2010), tem-se como exemplos de *disclosure*: as demonstrações contábeis, as informações entre parênteses, as notas explicativas, os quadros e as demonstrações suplementares, os comentários do auditor e o relatório da administração; onde podem ser divididos em obrigatórios, expressas em regulamentos ou voluntários.

Quanto às pesquisas realizadas envolvendo *disclosure*, Verrecchia (2001) aponta três principais linhas: *association-based disclosure*, cujo principal objetivo consiste em analisar a associação ou a relação entre o nível de divulgação das informações contábeis e as mudanças comportamentais dos investidores; *efficiency-based disclosure*, que envolve pesquisas realizados sobre a divulgação preferida ou mais eficiente para subsidiar decisões dos interessados na ausência de prévio conhecimento das informações; e *discretionary-based disclosure*, cujas pesquisas analisam a discricionariedade, ou seja, as razões pelas quais os gestores evidenciam determinadas informações.

Em relação à linha de pesquisa *discretionary-based disclosure*, os estudos propuseram identificar a existência de incentivos econômicos que levem as empresas a proporcionar um maior nível de divulgação aos usuários. Neste contexto, Meneses, Ponte e Mapurunga (2013), afirmam que o aumento de divulgação, por parte das empresas, pode ser justificada pelo retorno de possíveis recompensas ou benefícios, como a redução da assimetria informacional, que, conseqüentemente, proporciona redução dos custos de capital e maior credibilidade dos gestores, e o aumento do valor da companhia.

Segundo Dantas et al. (2005), para evidenciar não basta simplesmente divulgar um grande número de informações, devendo-se, mais do que isso, divulgar com qualidade, oportunidade, e clareza, pois segundo Iudícibus (2000, p. 121), a evidenciação:

[...] é um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário.

2.2. Divulgação do pagamento baseado em ação

Conforme Arruda, Madruga e Freitas (2008), a teoria da agência é a base teórica que busca analisar as relações entre os participantes de um sistema, onde propriedade e controle são designados a pessoas distintas, o que pode resultar em conflitos de interesse entre os indivíduos, onde “o agente e o principal por serem racionais buscarão sempre maximizar suas funções utilidades, portanto, seus interesses não são coincidentes, sendo que é dessa forma que se origina o problema da agência” (ANDRADE, 2006, p. 2).

Segundo Nunes (2008), uma das maneiras utilizadas em tornar as empresas mais competitivas, com maior qualidade nos seus processos, está na preocupação com seus empregados, explicitada dentre outras formas, pela remuneração variável, que de acordo com Miranda, Tomé e Gallon (2011), tem como objetivo alinhar os interesses da companhia aos dos empregados, através deste tipo de remuneração.

Tem-se como exemplo importante dentre os tipos de remuneração variável, o Pagamento Baseado em Ações, também conhecido por *Stock Options*, onde segundo

Henriques (2009), são contratos que conferem ao receptor o direito de comprar ações a um determinado preço previamente estabelecido – preço de exercício - durante um determinado período.

Segundo o SFAS n. 123 (1995), tem-se um plano de incentivo a empregados baseado em opção por ações (*Employee Stock options Plans – ESOP's*) quando um seletivo número dentro da totalidade do quadro de funcionários obtém o direito de compra de ações ordinárias a um determinado preço, e este preço de compra é estendido durante um espaço de tempo.

Destarte Nunes (2008), no Brasil, as primeiras implantações de planos de incentivos em opções de ações foram registradas no ano de 1970, adotados pelas empresas norte-americanas instaladas no país, desde então é uma prática que vem sendo cada vez mais utilizada.

No Brasil, a adoção do IFRS ocorreu devido ao processo de convergência aos padrões contábeis internacionais. Portanto, ocorreram com alterações no marco regulatório da contabilidade financeira por meio da promulgação da Lei n.º 11.638/07 (BRASIL, 2007) e emissão de pronunciamentos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (MACEDO, ARAÚJO E BRAGA, 2012).

No panorama de convergência das normas brasileiras às normas internacionais de contabilidade, emitidas pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão criado pela Resolução CFC nº 1.055/05 a fim de emitir Pronunciamentos Técnicos convergentes com as normas do IASB, emitiu no ano de 2008 o Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, posteriormente aprovado pela CVM - Deliberação nº 562/2008 (FIPECAFI, 2010).

O pronunciamento tem como objetivo estabelecer procedimentos para reconhecimento e divulgação, nas demonstrações contábeis, das transações com pagamento baseado em ações realizadas pela entidade. Especificamente, exige-se que os efeitos das transações de pagamentos baseados em ações estejam refletidos no resultado e no balanço patrimonial da entidade, incluindo despesas associadas com transações nas quais opções de ações são outorgadas a empregados (CPC 10, 2010).

Quanto ao reconhecimento deste tipo de benefício, o item 7 do CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações determina que (CPC 10, 2010, p. 4-5):

A entidade deve reconhecer os produtos ou os serviços recebidos ou adquiridos em transação de pagamento baseada em ações quando ela obtiver os produtos ou a medida em que receber os serviços. Em contrapartida, a entidade deve reconhecer o correspondente aumento do patrimônio líquido em conta de instrumentos patrimoniais por pagamentos baseados em ações se os produtos ou serviços forem recebidos em transação de pagamento baseado em ações liquidada em ações (ou com outros instrumentos patrimoniais), ou deve reconhecer um passivo, se a transação for liquidada em dinheiro (ou com outros ativos).

Conforme Dias, Cunha e Mário (2009), no que diz respeito à evidenciação de informações, o referido Pronunciamento Técnico estabelece que a entidade deve divulgar informações que permitam aos usuários entender a natureza e a extensão de acordos com o pagamento baseados em ações que ocorreram durante o período.

De acordo com o (CPC 10, 2010, p. 16-17) em seus itens 44 e 45:

44. A entidade deve divulgar informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis entender a natureza e a extensão dos acordos com pagamento baseado em ações que existiram durante o período.

45. Para tornar efetivo o cumprimento do disposto no item 44, a entidade deve divulgar, no mínimo, o que segue:

(a) descrição de cada tipo de acordo com pagamento baseado em ações que vigorou em algum momento do período, incluindo, para cada acordo, os termos e condições gerais, tais como os requisitos de aquisição de direito, o prazo máximo das opções outorgadas e o método de liquidação (por exemplo, se em caixa ou em instrumentos patrimoniais). A entidade com tipos substancialmente similares de acordos com pagamento baseado em ações pode agregar essa informação, a menos que a divulgação separada para cada acordo seja necessária para atender ao princípio contido no item 44;

(b) a quantidade e o preço médio ponderado de exercício das opções de ações para cada um dos seguintes grupos de opções:

- (i) em circulação no início do período;
- (ii) outorgadas durante o período;
- (iii) com direito prescrito durante o período;
- (iv) exercidas durante o período;
- (v) expiradas durante o período;
- (vi) em circulação no final do período; e
- (vii) exercíveis no final do período;

(c) para as opções de ações exercidas durante o período, o preço médio ponderado das ações na data do exercício. Se as opções forem exercidas em base regular durante todo o período, a entidade pode, em vez disso, divulgar o preço médio ponderado das ações durante o período;

(d) para as opções de ações em circulação no final do período, a faixa de preços de exercício e a média ponderada da vida contratual remanescente. Se a faixa de preços de exercício for muito ampla, as opções em circulação devem ser divididas em faixas que possuam um significado para avaliar a quantidade e o prazo em que ações adicionais possam ser emitidas e o montante em caixa que possa ser recebido por ocasião do exercício dessas opções.

De acordo com Pedrini (2012), os itens 44 e 45 do CPC 10 (2008) enumeram diversas informações que devem ser divulgadas nas demonstrações contábeis das companhias, com o intuito de apresentarem maior transparência e qualidade na divulgação das mesmas aos seus usuários internos e externos.

2.4. Estudos Empíricos Anteriores

Partindo do pressuposto defendido nos tópicos anteriores, diversos estudos já foram realizados, de maneira geral, os estudos verificaram que houve um aumento no nível de evidenciação das informações referente ao pagamento baseado em ação após sua normatização, porém o nível de evidenciação ainda não atende totalmente ao exigido pelas normas.

Nunes (2008), estudou a evolução das demonstrações contábeis, no que diz respeito à concessão de opções de ações como modalidade de remuneração a funcionários, em confronto com as recomendações propostas pelos órgãos normatizadores. Constatou que os demonstrativos contábeis possuem informações a respeito dos incentivos em opções, mas não seguem o padrão de informações básicas solicitado pelos órgãos normatizadores.

Victor e Terra (2009), procuraram identificar nas companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) em 2008 que divulgaram possuir planos de Opções de Ações, quais características de governança corporativa de tais empresas são capazes de influenciar o nível de transparência da remuneração executiva por meio de Opções de Ações. Através da análise de regressão múltipla, encontrou que o tamanho do conselho, o percentual de membros externos e a auditoria independente podem ser considerados fatores explicativos significativos do nível de transparência dessas informações.

Dias, Cunha e Mário (2009), compararam e analisaram a divulgação das informações referentes aos planos de incentivos em opções de ações por empresas brasileiras de capital aberto pertencentes aos níveis de governança da BOVESPA nas demonstrações financeiras dos exercícios de 2007 e 2008, com o intuito de verificar se a publicação do CPC 10 culminou em um maior detalhamento de informações divulgadas em 2008 em relação ao ano de 2007. Os resultados mostraram que, de forma geral, o nível de evidenciação das informações sobre planos de opções em ações por parte das empresas analisadas se apresentou superior em 2008, após publicação do CPC 10, quando comparados ao ano de 2007.

Miranda, Tomé e Gallon (2011), verificaram se a existência de evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar (MEPTs) listadas na BM&FBovespa diante das Deliberações CVM nº 562/2008 e 600/2009, que aprovam e tornam obrigatório, para as companhias abertas, a aplicação dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 10 e 33 a partir dos exercícios encerrados em 2008 e 2009, respectivamente. Concluíram que, de modo geral, os fatores tamanho, setor e quantidade de empregados condicionam a maior extensão da evidenciação de informação sobre as políticas de remuneração variável praticadas pelas empresas pesquisadas.

Pedrini (2012) analisou os padrões de reconhecimento, mensuração e divulgação dos pagamentos baseados em ações nas empresas listadas na BM&FBovespa. Com isso, constatou que os padrões de reconhecimento, mensuração e divulgação dos pagamentos baseados em ações nestas companhias não estão integralmente conforme determinado pelo CPC 10.

Niyama et al. (2012) verificou se as companhias abertas brasileiras, listadas nos segmentos especiais de Governança Corporativa, reconhecem como despesas, mensuram a valor justo (*fair value*) e evidenciam as informações de concessão de ações e opções de ações a funcionários em suas demonstrações financeiras conforme diretrizes contidas no CPC 10, publicado em dezembro de 2008 pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC. De tal modo que este trabalho identificou, que as empresas analisadas seguem parcialmente as diretrizes contidas no CPC 10.

Diante do exposto, foi verificado que o pagamento baseado em ações é uma tema relevante, adotada por muitas companhias, devido a isso o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu no ano de 2008 o Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, onde normatiza e regulamenta sua evidenciação. Observa-se assim, que houve uma evolução em relação ao nível de evidenciação do pagamento baseado em ação por parte das companhias, entretanto mesmo com este progresso, foi observado que grande parte das empresas melhoraram o nível de evidenciação, mas não atenderam integralmente as exigências estabelecidas pelas normas.

3. METODOLOGIA

A pesquisa se caracteriza como exploratória e descritiva, adotando-se, para atender aos objetivos propostos, uma abordagem qualitativa, com procedimentos documentais, além da utilização de dados secundários, extraídos das notas explicativas às demonstrações contábeis de 2010 a 2013 publicadas pelas empresas listadas na BM&FBovespa.

Partindo da população, foram excluídas as empresas financeiras e de seguros listadas na BM&FBovespa, pois as mesmas possuem características específicas que as diferem das demais, o que prejudicaria a comparabilidade com as demais empresas não financeiras.

A população da pesquisa reuniu as 439 empresas listadas na BM&FBovespa das quais utilizou-se como amostra as companhias pertencentes ao *ranking* das 150 Melhores Empresas

para se Trabalhar no ano de 2013, segundo classificação das revistas Exame e Você S/A, ficando um total de 20 empresas

Para levantamento dos dados foram utilizados os demonstrativos referentes aos exercícios de 2010, 2011, 2012 e 2013.

Após definida essa amostra, mediu-se a aderência das empresas ao CPC 10 a partir do *disclosure* das informações requeridas pela norma. Para tanto, construiu-se métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação previstas nos itens 44 a 51 do normativo e, posteriormente, verificou-se a sua aderência pelas empresas, empregando-se a técnica de análise de conteúdo proposta por Bardin (2011).

Na construção da métrica, intentou-se desmembrar ao máximo as exigências de divulgação para que não houvesse margem para atendimento parcial, ficando a métrica de pesquisa composta por 39 itens passíveis de evidenciação pelas firmas.

Assim, as informações divulgadas pelas empresas foram classificadas nos respectivos campos da métrica de pesquisa, e, posteriormente, enumerou-se cada item de acordo com sua divulgação, ou não, tal como preconizado por Bardin (2011), atribuindo-se valor “um” em caso positivo, e valor “zero”, no caso contrário.

Além disso, tal como defendido por Owusu-ansah (1998), verificou-se se o item era ou não aplicável à empresa, dado que cada empresa deveria divulgar apenas o número de informações que lhe fossem aplicáveis. Nesse processo, se a empresa divulgasse informações que permitisse concluir que algum dos 39 itens não lhes era aplicável, o respectivo item não contribuiu na formação do denominador do Índice de *Disclosure* do CPC 10, o qual ficou constituído da relação entre o número de itens divulgados por cada empresa e o número de itens que lhe eram aplicáveis, logo conclui-se que se a empresa não possui item aplicável no período analisado é eliminada do cálculo do Índice de *Disclosure* no respectivo período.

De mãos do Índice de *Disclosure* do CPC 10, que recebeu para cada empresa um valor compreendido entre 0% (quando não houve a divulgação de nenhum dos itens aplicáveis) e 100% (quando houve a divulgação de todos os itens aplicáveis), verificou-se o grau de cumprimento das firmas ao *disclosure* requerido durante o período analisado.

Logo após a obtenção dos percentuais de evidenciação de cada empresa, esta pesquisa comparou o grau de evidenciação das mesmas em períodos distintos, verificando se houve aumento ou redução do nível de *disclosure*.

Depois disto, foi construído um *ranking* das empresas com os maiores níveis de evidenciação com base no exposto pelo CPC 10 e comparado com o *ranking* das melhores empresas para se trabalhar segundo classificação das revistas Exame e Você S/A.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, observou-se a aplicabilidade do CPC 10 às empresas da amostra. Essa fase foi necessária para que os itens de divulgação exigidos pudessem ser computados para o cálculo do Índice de *Disclosure* do CPC 10 das empresas para as quais eram aplicáveis, conforme destacado na metodologia do presente estudo.

Em referida análise, constatou-se que dentre as companhias da amostra analisada, 11 empresas divulgaram alguma informação a respeito do pagamento baseado em ação durante os anos de 2010 a 2013. Enquanto que as demais empresas da amostra foram eliminadas dos dados da pesquisa, pois apresentaram informações que permitiram inferir que o normativo não lhes era aplicável ou não se verificou nenhuma informação acerca da existência ou não dessas transações, não sendo possível concluir, com total certeza, sobre a aplicabilidade do CPC 10.

Dentre as 11 empresas citadas acima, verifica-se que em 2010 apenas 6 empresas divulgaram possuir a prática do pagamento baseado em ação, enquanto que em 2011 foram 8, em 2012 e 2013 foram 10 empresas em cada ano.

4.1. Análise do grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10.

Na análise do grau de cumprimento das empresas, realizou-se tanto uma análise do Índice de *Disclosure* do CPC 10, quanto uma análise dos itens divulgados pelas empresas.

Na Tabela 1 com análise do Índice de *Disclosure* das empresas da amostra, apresentasse a estatística descritiva.

Tabela 1: Estatística descritiva – Índice de Disclosure do CPC 10 das 11 empresas que divulgaram possuir Planos de Opções de Ações durante os anos de 2010 a 2013

Média	Desvio-Padrão	Moda	Mediana	Máximo	Mínimo
25,29%	19,03%	0%	23,08%	63,16%	0%

Fonte: Dados da pesquisa (2014).

Em média, as 11 empresas estudadas no período de 2010 a 2013, obtiveram um Índice de *Disclosure* do CPC 10 de 25,29%, com um desvio-padrão de 19,03%, o que revela que as empresas divulgaram, em média, 9,9 dos 39 itens de divulgação requeridos pelo CPC 10.

O Índice de *Disclosure* mais frequente (Moda) foi de 0%, dado que dentre as 11 empresas apenas 5 empresas divulgaram a respeito do pagamento baseado em ação em todos os anos analisados, devido a isso as demais empresas obtiveram um percentual de 0% em algum dos períodos analisados.

A mediana foi de 23,08%, representando que 50% dos itens da amostra obtiveram Índices de *Disclosure* menores ou iguais a 23,08% e os outros 50% são maiores ou iguais a 23,08%. Já o menor Índice de *Disclosure* foi de 0%, enquanto que o maior foi de 63,16%.

Esses valores indicam que as empresas tiveram um baixo grau de atendimento às exigências de divulgação do CPC 10 nos exercícios de 2010 a 2013, mas revelou também que o Índice de *Disclosure* variou entre as empresas, sendo possível que outros fatores influenciem a decisão da empresa na divulgação dessas informações, além da própria norma.

Quanto aos itens divulgados pelas empresas, observou-se que, dos 39 itens da métrica, sete não foram divulgados por nenhuma das empresas analisadas, destacadas na Quadro 1.

Quadro 1: Itens da métrica não divulgados referentes ao CPC 10

ITENS DE DIVULGAÇÃO
Divulga, se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos indiretamente, para outros instrumentos patrimoniais outorgados durante o período, a quantidade desses instrumentos patrimoniais na data da mensuração?
Divulga o valor justo médio ponderado desses instrumentos patrimoniais na data da mensuração?
Divulga, se a entidade tiver mensurado o valor justo dos produtos ou serviços recebidos indiretamente, para os acordos com pagamento baseado em ações que tenham sido modificados durante o período, uma explicação dessas modificações?
Divulga o valor justo incremental outorgado (como resultado dessas modificações)?
Divulga informações acerca de como o valor justo incremental outorgado foi mensurado?
Divulga, se refutou a premissa de que o valor justo dos produtos ou serviços recebidos pode ser estimado com confiabilidade, o fato?
Divulga, se refutou a premissa de que o valor justo dos produtos ou serviços recebidos pode ser estimado com confiabilidade, explicação sobre os motivos pelos quais essa premissa foi refutada?

Fonte: Dados da pesquisa (2014).

Entende-se que o baixo nível de divulgação dos itens apresentados se deve ao fato de que tais itens possivelmente não possuíam a aplicabilidade às empresas da amostra, porém não foram relatados como não aplicáveis, pois não havia nenhuma informação em nota explicativa que pudesse confirmar a não aplicabilidade dos itens.

Vale salientar que 8 itens foram divulgados por menos de 5% dessas empresas, o que retrata baixa aderência ao que a norma prescreve.

Na Tabela 2 encontra-se os itens mais divulgados de acordo com a métrica da pesquisa.

Tabela 2: Itens mais divulgados da métrica referente ao CPC 10

ITENS DE DIVULGAÇÃO	
Divulga a descrição de cada tipo de acordo com pagamento baseado em ações que vigorou em algum momento do período?	100,00%
Divulga, informações do modelo de precificação de opções utilizado?	86,25%
Divulga, para cada acordo, os termos e condições gerais, tais como os requisitos de aquisição de direito, o prazo máximo das opções outorgadas e o método de liquidação (por exemplo, se em caixa ou em instrumentos patrimoniais)?	83,54%

Fonte: Dados da pesquisa (2014).

O alto índice de divulgação desses itens, com exceção do item que trata do modelo de precificação, se deve ao fato de que esses são itens tratados desde o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº. 01/2007, deste modo esses itens já eram de conhecimento por parte das empresas antes da publicação do CPC 10.

Dantas, Cunha e Mário (2009) no estudo onde objetivaram verificar o nível de divulgação do CPC 10 das empresas listadas na BMF BOVESPA nos exercícios de 2007 e 2008, constataram que os itens de maior nível de detalhamento se referia à "Descrição da existência de Planos de Opções e sua natureza e condições (tais como aquisição, o prazo máximo das opções outorgadas e a forma de liquidação)". Corroborando com o que foi analisado pelo autor, o presente estudo verificou que tais itens atingiram, respectivamente, 100,00% e 83,54% de divulgação.

O outro item de alto nível de divulgação refere-se ao item que trata do modelo de precificação de opções atingindo 86,25% de divulgação.

4.2. Análise da evolução do grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 durante os anos de 2010 a 2013.

Na análise da evolução do grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas no CPC 10 durante os anos de 2010 a 2013, primeiramente foram determinados os percentuais médios de divulgações de cada ano, assim apresentando a média aritmética dos percentuais de divulgação exigidas pelo CPC 10 de todas as empresas da amostra em relação a cada ano analisado. Depois de obtidos tais percentuais foram comparados os percentuais de cada ano, verificando-se a evolução dos percentuais no decorrer do tempo.

Quanto ao grau de cumprimento dos índices de divulgação das empresas em relação as exigências estabelecidas pelo CPC 10, verificou-se uma evolução no decorrer do período, onde no ano de 2010 dentre as empresas que divulgaram alguma informação sobre o pagamento baseado em ação, apurou-se que a média de divulgação que acatam as exigências estabelecidas pelo CPC 10, dentre as companhias da amostra é de 20,81%, enquanto que em 2011 foi de 23,68%, em 2012 foi de 25,18%, em 2013 foi de 31,51%.

A Tabela 3 evidencia a evolução do nível de aderência as normas do CPC 10 :

Tabela 3 - Evolução da média percentual do grau de aderência dentre as 11 companhias da amostra durante o ano de 2010 a 2013

Ano	Média percentual de aderência ao CPC 10
2010	20,81%
2011	23,68%
2012	25,18%
2013	31,51%

Fonte: Dados da pesquisa (2014).

Verifica-se que houve uma evolução dentre os períodos analisados, onde do ano de 2010 em relação ao ano de 2013 ocorreu uma evolução de 10,70% do Índice de *Disclosure*. Em média houve um crescimento percentual de 2,87% de um ano para o outro, por parte das empresas da amostra.

4.3. Comparação entre o *ranking* das companhias com maior nível de aderência às exigências estabelecidas pelo CPC 10 (elaborado pela pesquisa) e o *ranking* das melhores empresas para se trabalhar segundo classificação das revistas Exame e Você S/A.

Neste tópico compara-se o posicionamento das empresas da amostra entre o *ranking* das companhias com maior grau de aderência às exigências estabelecidas pelo CPC 10 (elaborado pela pesquisa), em relação ao posicionamento destas empresas no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar segundo classificação das revistas.

Foram analisados os percentuais de aderência ao CPC 10 de cada empresa da amostra durante o período analisado, depois disso foi calculada a média aritmética dos percentuais obtido de cada empresa nos anos de 2010 a 2013.

A partir da média percentual de cada companhia, foi elaborado o *ranking* da pesquisa, onde tem-se o posicionamento de cada empresa da amostra de acordo com o sua média percentual de aderência às exigências estabelecidas pelo CPC 10 durante os anos de 2010 a 2013.

O *ranking* das revistas Exame e Você S/A foi elaborado de acordo com uma pesquisa de satisfação realizada com os funcionários dentre empresas do mundo, assim atribuindo uma nota para cada companhia em relação à satisfação dos funcionários com suas empresas.

Tabela 4 - Comparação entre o *ranking* da pesquisa e o *ranking* elaborado pelas revistas Exame e Você S/A

Posicionamento no <i>ranking</i>	<i>Ranking</i> da pesquisa	Média de divulgação	<i>Ranking</i> das revistas Exame e Você S/A	Nota atribuída pelas revistas Exame e Você S/A
1º	WHIRLPOOL	50,26%	ELEKTRO	90,5
2º	AES SUL	46,60%	EMBRAER	84,8
3º	GERDAU	35,45%	WHIRLPOOL	82,2
4º	EMBRAER	34,60%	GERDAU	82,1
5º	AMBEV	27,28%	TELEFÔNICA BRASIL S.A	81,4
6º	LOJAS RENNER	22,22%	AES SUL	78,4
7º	MAGAZINE LUIZA	17,09%	MAGAZINE LUIZA	77,4
8º	ECORODOVIAS	16,03%	ECORODOVIAS	76,3
9º	TELEFÔNICA BRASIL S.A	7,05%	LOJAS RENNER	75,7

10°	ELEKTRO	6,41%	AMBEV	74,6
11°	CPFL PAULISTA	6,41%	CPFL PAULISTA	74,3

Fontes: Dados da pesquisa (2014) e Revistas Exame e Você S/A (2013).

Na comparação entre os *rankings*, verifica-se que em média cada empresa da amostra obteve uma variação de 2,73 em relação ao seu posicionamento em cada *ranking*, implicando que em média cada empresa teve uma mobilidade de 2,73 posições, sendo para baixo ou para cima em relação ao seu posicionamento entre os *rankings*.

A moda encontrada foi de 0, indicando que o valor da variação que mais se repete é 0. A variação máxima entre os posicionamento foi de 9 posições e a mínima foi de 0. A mediana entre a variação do posicionamento das empresas entre os *rankings* foi 2, representando que 50% dos elementos da amostra obtiveram um variação em relação ao seu posicionamento menor ou iguais a 2 e os outros 50% são maiores ou iguais a 2.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve por objetivo verificar o nível de aderência das companhias às exigências de divulgação estabelecidas no CPC 10.

Os graus de cumprimento às orientações foram verificados por meio de métrica de pesquisa desenvolvida a partir dos requisitos de divulgação contidos no normativo, totalizando 39 itens. Após aplicação dessa métrica, obteve-se o Índice de *Disclosure* do CPC 10 apresentado pelas firmas brasileiras, constituído da relação entre o número de itens divulgados pelas empresas e o número de itens a elas aplicáveis.

A amostra da pesquisa reuniu as empresas listadas na BM&FBovespa pertencentes ao *ranking* das 150 Melhores Empresas para se Trabalhar no ano de 2013, segundo classificação das revistas, excluindo-se aquelas classificadas no setor de finanças e seguros, por apresentarem certas particularidades que as diferenciam das demais, resultando um total de 20 empresas.

Dessas 20 empresas, ressalta-se que 11 empresas divulgaram alguma informação pertinente ao assunto. Assim, de forma geral, constatou-se um baixo cumprimento das orientações de divulgação do normativo, pois o percentual médio de divulgação das companhias analisadas durante o período foi apenas de 25,29%, sendo que o correto seria que as empresas atendessem a 100% das exigências aplicáveis a elas, estabelecidas pelo CPC 10 .

Verifica-se também que houve uma evolução dentre os períodos analisados, onde do ano de 2010 em relação ao ano de 2013 ocorreu uma evolução de 10,70% do Índice de *Disclosure*. Em média houve um crescimento percentual de 2,87% de um ano para o outro, revelando que em média a cada ano decorrido existe uma evolução média de 2,87% por parte das empresas da amostra.

Na comparação entre os *rankings*, verifica-se que em média cada empresa da amostra obteve uma variação de 2,73 em relação ao seu posicionamento em cada *ranking*. Enquanto que a moda encontrada foi de 0, indicando que o valor da mobilidade das empresas em relação ao seu posicionamento entre os *rankings*, que mais se repete é de 0. A variação máxima entre os posicionamento foi de 9 posições e a mínima foi de 0. Já a mediana obtida foi 2, representando que 50% dos elementos da amostra obtiveram um variação em relação ao seu posicionamento menor ou iguais a 2 e os outros 50% são maiores ou iguais a 2.

Para estudos posteriores, sugere-se que seja ampliada a amostra e que sejam verificados, em outros exercícios posteriores, a aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 10, de modo que se possa verificar a evolução dessa divulgação, tendo em vista a relevância

da matéria. Além disso, podem ainda ser inseridos outros atributos capazes de explicar a aderência à norma.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, George Albin R. de. **Teria da agência e estrutura de governança corporativa em fundos de pensão: Uma Análise Normativa**. III SEGeT – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. Rio de Janeiro. 2006.

ARRUDA, Giovana Silva de; MADRUGA, Sérgio Rossi; FREITAS JUNIOR, Ney Izaguirry de. **A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria**. Rev. Adm. UFSM, Santa Maria, v. i, n. 1, p. 71-84, Jan./Abr. 2008.

As melhores empresas para você trabalhar 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-voce-sa/melhores-empresas-para-trabalhar/2013/>>. Acesso em: 12 mai. 2014.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BRASIL. Lei Nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Dispõe sobre a alteração e revogação dos dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 dez. 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 14 mai. 2014.

CAMPOS, Edmilson Soares ; NIYAMA, Jorge Katsumi; GONÇALVES, Ronaldo Lima. **Reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de remunerações em opções de ações de companhias abertas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa pela BM&FBOVESPA**. II Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont 2011, Rio de Janeiro.

CPC 10: pagamento baseado em ações. 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC10_R1.pdf>. Acesso em: 12 mai. 2014.

DANTAS, José Alves et al. **A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação**. E & G Economia e Gestão, Belo Horizonte, v. 5, n. 11, p. 56-76, dez. 2005.

DIAS, Warley de Oliveira; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da e MÁRIO, Poueri do Carmo. **Plano de incentivo em opções de ações e a harmonização contábil: estudo do nível de disclosure das empresas brasileiras após o CPC 10**. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v. 11, n. 46, p. 29 - 38, out./dez. 2009.

DICIONÁRIO OXFORD. Oxford: Oxford University Press, 1999.

ERNEST & YOUNG TERCO; FIPECAFI. IFRS 1º Ano: **Análises sobre a Adoção Inicial do IFRS no Brasil**. São Paulo: FIPECAFI, 2011.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Disponível em: <<http://www.fasb.org>>. Acesso em: 12 mai. 2014.

FIPECAFI. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as empresas de acordo com as normas internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas, 2010.

GALLON, Alessandra Vasconcelos et al. **Análise De Conteúdo Dos Sistemas De Remuneração Variável De Empregados Nos Relatórios Da Administração De Companhias Abertas.** 5º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade São Paulo/SP 10 e 11 de outubro de 2005.

HENRIQUES, Pedro Miguel Fernandes. **Compensação e estrutura do board of directors: as empresas de utilities.** 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) - Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras.** 2004. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, 2004.

MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; ARAÚJO, Marcelo Bicalho Vitorino de; e BRAGA, Josué Pires. **Impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade na relevância das informações contábeis.** REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, Brasília, v. 6, n. 4, art. 2, p. 367-382, out./dez. 2012.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha et al. **Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras.** In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DO PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MENESES, Anelise Florêncio de; PONTE, Vera Maria Rodrigues; MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha. **Determinantes do nível de disclosure de Ativos Intangíveis em empresas brasileiras.** Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos ,Fortaleza, v.10, n.2, p.142-153, abril/junho 2013

MIRANDA, Kléber Formiga; TOMÉ, Francisco Werbson Campos; GALLON, Alessandra Vasconcelos. **Evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar listadas na BM&FBOVESPA: Um estudo à luz dos CPC'S 10 e 33.** 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade São Paulo/SP 28 e 29 julho de 2011.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. **Principais práticas de disclosure voluntário das 100 maiores empresas listadas na bolsa de valores de São Paulo.** RC&C – Rev. Cont. e Controladoria Curitiba v. 1 n. 1 p. 61-78 jan./abr. 2009.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contribuição ao aperfeiçoamento dos procedimentos de evidenciação contábil aplicáveis às demonstrações financeiras de bancos e instituições assemelhadas.** In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 15, 1996, Brasília. **Anais...** Brasília: CFC, 1996.

NIYAMA, Jorge Katsumi et al. **Reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de remunerações em opções de ações de companhias abertas e opções de companhias abertas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa pela BM&FBOVESPA.** Revista Contabilidade Vista & Revista, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 23, n. 3, p. 49-72, jul./set. 2012.

NUNES, Alexssander de Antônio. **Concessão de Opções de Ações a Funcionários: um Problema Contábil.** Contab. Vista & Revista, Belo Horizonte, v. 19, n. 1, p. 109-129, jan./mar. 2008.

NUNES, Alexssander de Antônio; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Planos de incentivos baseados em opções de ações:** uma exposição das distinções encontradas entre as demonstrações contábeis enviadas à CVM e à SEC. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 38, n. 38, p. 57-73, 2005.

OLIVEIRA, Antonio Gonçalves de; MÜLLER, Aderbal Nicolas; NAKAMURA, Wilson Toshiro. **A utilização das informações geradas pelo sistema de informação contábil como subsídio aos processos administrativos nas pequenas empresas.** *Rev. FAE, Curitiba*, v.3, n.3, p.1-12, set./dez. 2000.

OWUSU-ANSAH, Stephen. The impact of corporate attributes on the extent of mandatory *disclosure* and reporting by listed companies in Zimbabwe. **The International Journal of Accounting**, v. 33, p. 605-631, 1998.

PEDRINI, Marcelo Guedes. **Pagamento baseado em ações:** uma abordagem sobre seu o reconhecimento, mensuração e divulgação pelas companhias listadas na BM&FBovespa. 2012. Artigo (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2012.

SANTOS, Aline Barreto dos e PEROBELLI, Fernanda Finotti Cordeiro. **Reação do mercado à deliberação de planos de opção de compra de ações:** um estudo de eventos para as empresas negociadas na BOVESPA. *Revista Brasileira de Finanças*, 2009 Vol. 7, No. 2, pp. 163–195, ISSN 1679-0731, ISSN online 1984-5146.

SOUZA, Júlia Alves e et al. **Práticas contábeis de empresas brasileiras antes e após a adoção das normas internacionais.** *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, Rio de Janeiro, v. 18, n. 3, p. 55 - p. 76, set/dez., 2013. ISSN 1984-3291

VERRECCHIA, R.E. **Essays on disclosure.** *Journal of Accounting and Economics*, 32:97-180.2001

VICTOR, Fernanda Gomes e TERRA, Paulo Renato Soares. **determinantes do nível de evidenciação da remuneração por meio de opções de ações no Brasil.** In: Encontro da ANPAD, 33. 2009, São Paulo, **Anais...** São Paulo: ANPAD, 2009.

YAMAMOTO, M.M.; SALOTTI, B.M. **Informação contábil:** estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais. São Paulo, Atlas, 2006.