

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

NATHALIA GIRÃO AGUIAR

***EARNINGS RELEASES* DIVULGADOS PELAS COMPANHIAS DE CAPITAL**
ABERTO NO BRASIL: características e atributos

FORTALEZA

2014

NATHALIA GIRÃO AGUIAR

***EARNINGS RELEASES* DIVULGADOS PELAS COMPANHIAS DE CAPITAL
ABERTO NO BRASIL: características e atributos**

Artigo apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará, como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Antonio Carlos Dias Coelho.

FORTALEZA

2014

EARNINGS RELEASES DIVULGADOS POR COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO NO BRASIL: características e atributos

Orientador: Prof. Antonio Carlos Dias Coelho

Nathalia Girão Aguiar

RESUMO

Earnings releases são relatórios divulgados trimestralmente e de forma voluntária por companhias de capital aberto, com o intuito de atualizar acionistas e investidores no mercado de capitais quanto à situação da empresa. Este estudo tem como questão norteadora: como são divulgados Earnings releases pelas companhias de capital aberto no Brasil. Justifica-se o estudo pela escassez de pesquisa sobre este assunto; a divulgação tratada visa, por meio de departamento específico de RI estreitar a relação empresa-investidor. A amostra da pesquisa constituiu-se das 30 empresas com maior percentual de ações negociadas dentre as que compõem o IBOVESPA no momento da coleta. Os objetivos do artigo foram analisar *earnings releases* das companhias da amostra quanto à sua divulgação, conteúdo e assuntos específicos tratados, assim como elencar as informações conforme frequência de apresentação. A pesquisa fez uso do método quanti-qualitativa, teve caráter descritivo e a análise dos dados foi realizada com base nos relatórios das companhias da amostra extraídos dos seus *websites*.

Palavras-chave: *Earnings releases*. Mercado de capitais. Índice Bovespa.

ABSTRACT

Earnings releases are reports quarterly and voluntarily released by public companies in the capital market, in order to update shareholders and investors about the company's situation. This study is justified by the lack of research on this subject which aims, through a specific IR department to narrow down the company-investor relationship. The sample research was constituted by 30 companies listed at IBOVESPA with the highest percentage of shares traded at collection moment. The objectives of the article were to analyze earnings releases of the sample companies for disclosure, content and specific subject matter, as well as to list the information as frequency of submission. The research made use of quantitative and qualitative method was descriptive and data analysis was performed based on the reports of the sample companies extracted from their websites

Keywords: Earnings releases. Capital markets. Bovespa Index.

1. INTRODUÇÃO

O Brasil, no decorrer de sua história teve sua economia baseada em bens naturais que historicamente foi dividido em ciclos. Vieira e Mendes (2004) afirmam que no início do século passado as empresas brasileiras, possuíam administração familiar e contavam com pouco capital. Ainda segundo Vieira e Mendes (2004), com o crescimento das empresas e a expansão dos negócios surgem à necessidade de crédito e de uma estrutura de capital que permita o aumento da escala produtiva. Diante desse novo cenário, as empresas começam o processo de abertura do capital, o número de proprietários aumenta e a necessidade de administração profissional fica evidente. Nesse crescimento para o público externo, as empresas brasileiras evoluem na gestão da informação para todos os públicos de interesse da companhia. Com o intuito de atender a essa demanda as companhias de capital aberto instituíram a área de Relações com Investidores (RI).

Para Costa (2001), a função básica da área de RI consiste no desenvolvimento e implementação de estratégia para valorizar as ações da empresa no mercado, divulgando informações sobre seu desempenho, atividades e projetos, de modo a torná-las mais transparentes aos seus usuários. A forma mais comum de divulgação dessas informações é por meio de relatórios disponibilizados pelas companhias, entre eles os Relatórios de Administração (RA) e os *earnings releases*, peças adicionais ao conjunto de demonstrações contábeis disponibilizadas, obrigatória ou voluntariamente, aos agentes do mercado financeiro.

Com base neste contexto, a Lei nº. 6.404/76 dispõe sobre a obrigatoriedade da divulgação dos Relatórios de Administração e a Lei nº. 6.385, de 07 de dezembro de 1976, dá competência à CVM para regulamentar o assunto; por meio do Parecer de Orientação nº. 15 de 1987 a CVM recomenda o que a empresa deverá apresentar em seus Relatórios de Administração. De acordo com Rodrigues (2005), os RA's têm como objetivo complementar as demonstrações contábeis com informações adicionais que sejam úteis aos usuários na tomada de decisão.

Com relação aos *earnings releases* as companhias o divulgam com periodicidade trimestral e não existe obrigatoriedade legal para sua apresentação, mas consiste em instrumento de comunicação entre a empresa e seus investidores, sendo o mesmo usado como meio de difusão por todas as empresas listadas no Índice Ibovespa. Devido à condição de não obrigatoriedade legal, torna-se muito amplo o critério de seleção das informações escolhidas para serem disseminadas.

Sob este enfoque, este estudo justifica-se pela carência de conhecimento e estudos sobre *earnings releases* e pretende responder à seguinte questão: quais características e atributos estão contidos nos *earnings releases* divulgados por companhias de capital aberto no Brasil. Para atender os objetivos da pesquisa foi analisado a divulgação, o conteúdo, os assuntos específicos tratados e a frequência das informações conhecidas nos *earnings releases* das companhias da amostra.

Para tanto, a pesquisa utilizou como amostra as empresas listadas no Índice Bovespa, representativa das firmas negociadas em bolsa; quanto aos objetivos a pesquisa é descritiva; quanto à natureza, qualitativa e quanto aos procedimentos, documental. A pesquisa, então, fez uso dos relatórios divulgados e analisou quais informações são mais recorrentes, assim como a nomenclatura utilizada por algumas empresas e o número de páginas que constam em seus *earnings releases*. O trabalho está dividido em: referencial teórico, metodologia, análise de dados e conclusão.

Espera-se que a pesquisa contribua com a construção de conhecimento a respeito de *earnings releases*, e estimule o desenvolvimento de novas pesquisas na área, esclarecendo aspectos formais e internos de tal informação ao mercado financeiro.

2.REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Mercado de capitais

Conforme Pinheiro (2009), Mercado de Capitais pode ser definido como um conjunto que abrange bolsas de valores, sociedades corretoras e diversificadas instituições financeiras, com o objetivo de negociar títulos mobiliários.

Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) afirmam que mercado de capitais é um segmento do mercado financeiro onde se realizam várias operações, de compra e venda de ações, títulos e valores imobiliários. Essas operações podem ocorrer diretamente entre companhias e investidores ou através de intermediários financeiros.

Malacrida e Yakomoto (2006) consideram as operações realizadas em Bolsas de Valores como operações de mercados de capitais. Ainda conforme as autoras citadas, o seu desempenho é medido por indicadores que representam o comportamento dos preços de ações de determinado setor da economia e do comportamento geral das ações no mercado à vista.

Mercados de Capitais podem ser segmentados em dois. Pinheiro (2009) afirma que mercado primário é onde se negociam a subscrição (venda) de novas ações ao público, ou seja, gerando recurso para a empresa. No mercado secundário, conforme Gitman (2002) as ações emitidas pelas empresas e pelo governo são negociadas em bolsa de valores e o dinheiro da venda deste título não vai mais para seus emissores e sim entre as empresas, governo, indivíduos, poupadores e investidores.

2.2 Relações com investidores e divulgação de resultados

Especialidade recente, a área de Relações com Investidores, teve sua origem na década de 50, quando os executivos americanos passaram a dedicar parte do seu tempo à divulgação de resultado das suas empresas para o mercado de capitais (COSTA, 2001).

No Brasil a área de Relações com Investidores tem como entidade da classe o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI), criado em 1997 com o objetivo de valorizar o papel da comunidade de profissionais de RI no Mercado de Capitais brasileiro e contribuir para o seu desenvolvimento profissional. Importante ressaltar que o IBRI em parceria com a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) atua como coordenador do Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM), órgão supra-institucional responsável por disseminar as melhores práticas de divulgação de informações pela empresa.

Oliveira e Martelanc (2012) acreditam que o aumento significativo de aberturas de capital no Brasil, especialmente entre os anos de 2004 e 2007, aumentaram exponencialmente a atividade de Relações com Investidores (RI) nas companhias. De acordo com Costa (2001), Relações com Investidores são funções estratégicas que combinam *marketing*, comunicação empresarial e finanças para informar aos seus usuários finais sobre o desempenho da companhia.

Segundo o Guia de Relações com Investidores-Bovespa (2007, p. 11), o profissional de RI, deve atuar simultaneamente sobre dois sentidos: levando informações da companhia para seu público estratégico e trazendo para a empresa o necessário retorno (*feedback*) que irá mostrar as demandas e necessidades desses públicos, assim detalhado:

Atribuições básicas da área de RI:

- Atuação como porta-voz da companhia na comunicação com o mercado e com a imprensa econômica.
- Relacionamento com os órgãos reguladores, entidades e instituições do mercado, bolsas de valores e mercados de balcão.
- Ampliação da base acionária.
- Avaliação contínua das respostas do mercado à atuação da companhia e promoção de reflexão interna com outras áreas da empresa.
- Contribuição para definir a estratégia corporativa e ideias que agreguem valor.
- Desenvolvimento da cultura de companhia aberta junto ao público interno.
- Integração do programa de comunicações entre as diversas áreas da empresa.
- Planejamento e execução da divulgação de informações obrigatórias e voluntárias.
- Acompanhamento das avaliações/análises feitas sobre a companhia, bem como das condições de negociação dos valores mobiliários da empresa.

- Coordenação e acompanhamento dos serviços aos acionistas e respectivas assembleias.
- Reuniões públicas e individuais com analistas de investimento, acionistas e investidores potenciais. (GUIA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES, 2007, p. 13)

Para atender com eficácia o público alvo, Soares, Almeida e Vergilli (2010), defendem que os profissionais de RI podem dividir seus usuários finais em: analistas *sellside*, analistas *buyside*, investidores pessoa física ou individuais, a mídia, a academia, as ONGs, o público interno e o governo. A forma mais comum de comunicação dos profissionais de RI com seu público alvo são através dos *websites*, neles são divulgados relatórios anuais e trimestrais conhecidos como Relatórios de Administração e *earnings releases*.

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), tanto o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) quanto o *International Accounting Standards Board* (IASB), consideram que as demonstrações financeiras devem ser claras o suficiente para que possam ser entendidas por todos os usuários com a finalidade de se tornarem úteis.

O art. 1º da Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre as sociedades por ações considera os RA's como documentos obrigatórios da administração e em consonância com o Parecer de Orientação nº. 15 de 1987 da CVM, regula as informações que devem conter.

Mesmo não sendo considerado uma demonstração financeira de fato por Iudícibus (2000) e Hendriksen e Van Breda (1999), os Relatórios de Administração são métodos de evidenciação que devido a sua característica narrativa atingem um maior entendimento para os seus usuários.

Para Silva *et al.* (2006), os Relatórios de Administração consistem em um relatório narrativo, onde a empresa decide parte do seu conteúdo. Entretanto decidir quais informações será úteis na tomada de decisão é uma tarefa difícil, uma vez que esses relatórios serão analisados por um diversificado grupo de usuários. FIPECAFI (2010) confirma que Relatórios de Administração são um importante complemento às demonstrações contábeis publicadas por uma empresa, facilitando o seu entendimento por uma gama maior de usuários, em relação àquele número de investidores ou analistas de mercado que conseguirá entender e tirar conclusões básicas que necessitem somente das demonstrações contábeis.

Diferente do Relatório de Administração, as companhias de capital aberto não possuem obrigatoriedade legal de divulgação de Earnings Releases, porém de acordo com Novo Guia de Investidores da BMF&Bovespa, é considerado importante no processo de comunicação do mercado. Divulgado trimestralmente, normalmente vem acompanhado das informações contábeis trimestrais (ITR). Sua característica de divulgação por escrito, garante uniformidade na comunicação, não tratando, portanto, públicos de maneira diferenciada. Para aumentar sua abrangência e eficácia, recomenda-se fortemente a disponibilização de seu conteúdo em, ao menos, dois idiomas, preferencialmente de forma simultânea, a fim de tratar todos os públicos com equidade. Ainda se observa a disponibilização de outros tipos de releases por companhias, dependendo de seu ramo de atuação ou necessidade de manter o mercado informado. Releases de vendas e de produção/desempenho mensal são dois dos mais frequentemente usados em adição ao de resultados. (NOVO GUIA DE INVESTIDORES DA BMF&BOVESPA, 2013, p. 25)

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM), em seu Pronunciamento nº. 06, de 05 de março de 2009, afirma que *Release*, tem como objetivo atrair investidores e o público em geral para as informações que a companhia considera de maior relevância, divulgando de forma clara e sucinta com o intuito de evitar a assimetria da informação e ajustar os interesses de todos os públicos estratégicos, evitando jargões contábeis e termos técnicos. De acordo com o pronunciamento mencionado acima, são

informações relevantes para divulgação em *earnings releases*: anúncios de dividendos, fusões, aquisições, *guidance*, ofertas de compra de ações, compra de ativos relevantes, desdobramento de ações, mudanças importantes na direção da Companhia, informações sobre novos produtos e serviços, assinatura de contratos estratégicos, planos de expansão, eventos agendados, promoções, prêmios recebidos, novas parcerias importantes, novas descobertas e todas as questões substantivas de natureza não usual ou não recorrente.

3 METODOLOGIA

No tópico referente à metodologia são descritos os procedimentos a serem seguidos na realização da pesquisa e sua organização varia de acordo com a peculiaridade de cada estudo. (GIL, 2002).

Quanto aos objetivos esta pesquisa é classificada como descritiva, pois tem como objetivo principal a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. Uma de suas características mais importantes consiste na utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados (GIL, 2002).

Prodanov e Freitas (2013) concordam com a definição acima que essa classificação consiste em registrar e descrever os fatos de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relação entre variáveis observadas sem interferir neles.

O estudo se classifica como qualitativo quanto à natureza, pois essa classificação faz uso da interpretação dos fenômenos e atribuição de significados; esta modalidade não faz uso de métodos e técnicas estatísticas (PRODANOV; FREITAS, 2013).

A análise qualitativa depende de muitos fatores, tais como a natureza dos dados coletados, a extensão da amostra, os instrumentos de pesquisa e os pressupostos teóricos que nortearam a investigação. Pode-se, no entanto, definir esse processo como uma sequência de atividades, que envolve a redução dos dados, a categorização desses dados, sua interpretação e a redação do relatório. (GIL, 2002, p. 133)

Para a realização da pesquisa descritiva, quanto aos procedimentos o estudo se caracterizou como documental e contemplou como amostra às companhias de capital aberto listadas no Índice Bovespa.

De acordo com Gil (2002), relatórios de empresa enquadram-se nos documentos secundários, uma vez que já foram analisados e decorrem de fatos primários que foram os fenômenos registrados. O estudo também fez uso de pesquisa bibliográfica, em sua maioria artigos científicos e legislação pertinente; quase todos os estudos exigem algum tipo de trabalho desta natureza. Gil (2008) defende que a vantagem da pesquisa bibliográfica é a gama de informações mais ampla que o pesquisador tem acesso sem necessitar buscá-la diretamente.

A pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico etc., até meios de comunicação orais: rádio, gravações em fita magnética e audiovisuais: filmes e televisão. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas, quer gravadas. (MARCONI; LAKATOS. 2003. p. 182)

Quanto o delineamento dos procedimentos será adotado a coleta e análise de dados, pois as principais fontes são documentos institucionais divulgados pelas empresas em seus *websites*, referente ao segundo trimestre de 2014. Foi analisada sua forma de apresentação e

suas características em geral, por frequência de divulgação. A amostra foi composta pelas empresas listadas no Índice Bovespa, com *earnings releases* disponíveis em seus endereços eletrônicos. Desse universo foi extraída a amostra de 30 empresas, utilizando como critério as companhias com maior participação no índice, dados extraídos em 07 de novembro de 2014. As empresas da amostra estão listadas na Tabela 1, com sua participação na composição do índice, que chega a 80% de seu total.

Esperava-se que o estudo possibilitasse identificar os elementos divulgados ou evidenciados pelas companhias de capital aberto em seus *earnings releases*. Tal evidenciação foi analisada em três perspectivas. Primeiramente, verificaram-se características mais amplas e pertinentes à divulgação em toda a amostra. Na segunda perspectiva, avaliaram-se informações mais recorrentes e que se aplicam à maior gama das companhias estudadas. Na sequência, apresentaram-se características peculiares divulgadas por algum segmento que as destacassem das demais.

Tabela 1 – Amostra – Empresas do Ibovespa com divulgação de earnings release

N ^o	Ação	Participação (%)
1	ITAUNIBANCO	10,385
2	BRADESCO	7,941
3	AMBEV S/A	7,836
4	PETROBRAS	6,186
5	BRF AS	4,497
6	VALE	4,165
7	PETROBRAS	3,999
8	ITAUSA	3,256
10	KROTON	3,078
11	CIELO	2,751
12	ULTRAPAR	2,362
13	BBSEGURIDADE	2,304
14	BRASIL	2,289
15	BMFBOVESPA	2,012
16	JBS	1,946
17	EMBRAER	1,933
18	BRADESCO	1,756
19	P.ACUCAR-CBD	1,752
20	CCR SA	1,578
21	TELEF BRASIL	1,381
22	TIM PART S/A	1,151
23	CEMIG	1,146
25	LOJAS RENNEN	1,001
26	ESTACIO PART	0,997
27	CETIP	0,878
28	BR MALLS PAR	0,857
29	SOUZA CRUZ	0,819
30	FIBRIA	0,770

Fonte: Bolsa de Valores de São Paulo, 2014.

4. ANÁLISE DOS DADOS

Os achados da pesquisa são tratados em três seções distintas, conforme proposto na metodologia.

4.1 Divulgação e Abrangência dos *earnings releases*

Na amostra das companhias do IBOVESPA que divulgaram *earnings releases* (comentários de resultados), estas o fizeram em seus *websites* no local discriminado como

Área de Relações com Investidores. Tais relatórios são apresentados em uma frequência trimestral com a finalidade de atualizar os acionistas quanto à situação atual da companhia, diferente dos Relatórios de Administração que possuem obrigatoriedade legal de divulgação anual.

Em relação à quantidade de páginas, os relatórios apresentaram entre 04 e 212 páginas e foi classificada de acordo com os quartis apresentados na tabela 2. Infere-se que não se prima por padronização nessa área de divulgação de informações pelas empresas

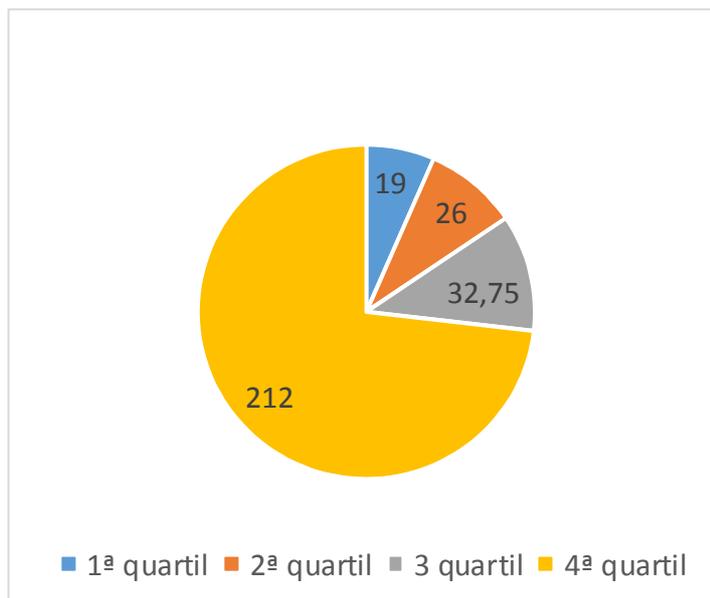
Tabela 2 – Número de páginas por quartil

Quartil	Quantidade de páginas	Percentual Acumulado
1ª	Até 19	25%
2ª	de 20 a 26	50%
3ª	de 27 a 33	75%
4ª	de 34 a 212	100%

Fonte: Elaborada pela autora.

Percebe-se na Tabela 2, que 25% das companhias da amostra, apresentam seus *earnings releases* com até 19 páginas, 50% com até 26 páginas e 75% com até 32,75 páginas sendo o último quartil com até o máximo de 212 páginas. A metade das companhias (quartis 2º e 3º), portanto, publicam entre 20 a 33 páginas, com extremos expressivos na outra metade das empresas.

Gráfico 01: Número máximo de páginas por quartil.



Fonte: Elaborado pela autora.

As companhias Lojas Renner e Souza Cruz foram identificadas com a apresentação de relatórios com o menor número de páginas (respectivamente 09 e 04), quantidade explicada

pelo fato de os produtos oferecidos por tais empresas serem considerados essenciais por seus consumidores finais, o que não carece de maiores informações.

Quanto ao maior número de páginas destacam-se o BRADESCO e a CETIP que mostraram respectivamente, 212 e 64 páginas; tal discrepância justifica-se por essas instituições atuarem no mercado financeiro, sendo necessário maior e mais especializado detalhamento sobre essas informações.

4.2 Informações recorrentes

Analisando-se a frequência do tipo de informação divulgada pelas empresas da amostra divididas em quartis, tem-se o conteúdo da tabela 3.

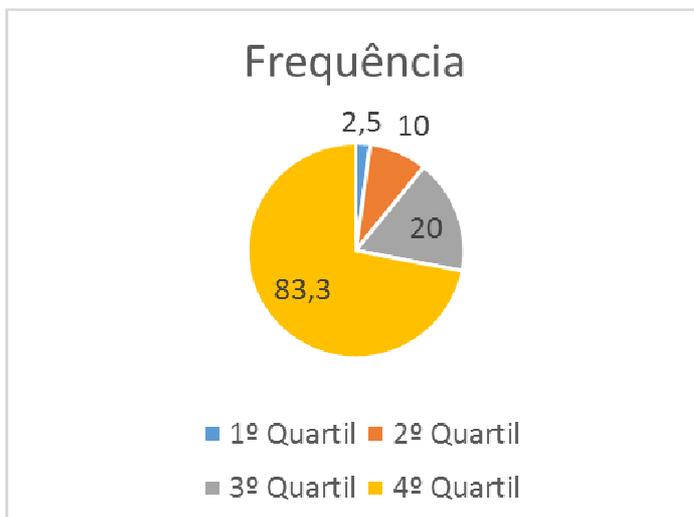
Tabela 3 – Frequência de atributos de informações divulgados

Quartil	Frequência Relativa	Percentual Acumulado
1 ^a	2,5	25%
2 ^a	10	50%
3 ^a	20	75%
4 ^a	83,3	100%

Fonte: Elaborada pela autora.

Verifica-se que no primeiro quartil, onde se enquadram os temas menos recorrentes, que tratam de características muito específicas, cuja frequência relativa é menor ou igual a 2,5% dos assuntos levantados nos relatórios; assuntos com frequência relativa menor ou igual a 10% foram divulgados em earnings releases por 50% das companhias da amostra; temas com frequência relativa menor ou igual a 20% foram divulgados em earnings releases por 75% das companhias da amostra; temas mais recorrentes (83,3%) estiveram presentes em earnings releases de todas as companhias da amostra. Pode-se considerar que as informações mais relevantes elencadas nos earnings releases são aquelas presentes nos dois quartis superiores.

Gráfico2: Frequência de informações divulgadas.



Fonte: Elaborado pela autora.

Analisando-se a Tabela 4, que apresenta a recorrência de temas com mais frequência de divulgação, pode-se observar que as empresas consideram importante apresentar demonstrações contábeis como: DRE, BP e Fluxo de Caixa, uma vez que tais informações consolidam toda a movimentação da empresa no período.

Tabela 4 – Informações divulgadas com maior frequência

Temas divulgados	Frequência
BP	83,33%
Destaques financeiros e operacionais	80%
Fluxo de caixa	76,67%
DRE	43,33%
Investimentos	40%
Endividamento	40%
Comentários da administração	36,67%
Resultado financeiro líquido	36,67%
Despesas Administrativas e de Pessoal	36,67%
Divulgação dos horários das teleconferências	30%
Dividendos/Juros sobre o Capital Próprio – JCP	30%
Perspectivas internas e de mercado	26,67%
Equivalência patrimonial	20%
Mercado Acionário	20%
Governança Corporativa	20%
Investimentos em Infraestrutura, Tecnologia da Informação e Telecomunicações	20%
Outras receitas e despesas operacionais.	16,67%
Impostos retidos na fonte.	13,33%
Composição acionária	13,33%
Gestão de Riscos	13,33%
Organograma	13,33%
Guidance	13,33%

Fonte: Elaborado pela autora.

No intuito de manter investidores mais bem informados, nota-se que destaques financeiros e operacionais apresentam posição relevante nos relatórios, sendo presentes em 80% das companhias estudadas, uma vez que tal informação posiciona o investidor quanto à posição da instituição no segmento e no mercado.

Seguindo o mesmo critério de relevância, informações sobre investimentos aparecem em 40% dos relatórios. Com a mesma frequência seguem informações sobre o endividamento, informação considerável para os acionistas, pois quantifica quanto do ativo total está comprometido com o capital de terceiros. As demais características seguem o critério de relevância exposto na tabela.

4.3 Características específicas

Dentre as companhias estudadas, algumas se destacaram por divulgar em seus *earnings releases*, informações peculiares do segmento, bem como itens que a empresa reconheça por ser relevante para seus acionistas; tais informações encontram-se englobadas nos quartis inferiores (primeiro e segundo quartil) e estão destacados na tabela 5.

Tabela 5 – Informações divulgadas com menor frequência.

Características	Frequência
Sustentabilidade	10%
Relatórios dos auditores independentes	10%
DVA	10%
Depreciação e Amortização	10%
Área de Relações com Investidores – RI	6,67%
DMPL	6,67%
Informações sobre a situação do mercado que atua	3,33%
Discussão dos resultados	3,33%
Exportações Brasileiras	3,33%
Lançamentos e Investimentos em Marketing	3,33%
Canais de distribuição	3,33%
Balanço Social	3,33%
Valorização do Capital Humano	3,33%
Gestão de Saúde, Segurança e Meio Ambiente	3,33%
Plano de Stock Options	3,33%
Glossário	3,33%

Fonte: Elaborado pela autora.

Dentre as informações contidas na tabela acima, duas companhias destacam-se por apresentar o maior número de características específicas em seus *earnings releases*, são elas: BRADESCO e BRF S/A. Para o Bradesco, vale ressaltar o Relatório dos auditores independentes que autentica as informações contidas nas demonstrações contábeis, transmitindo maior segurança aos investidores. Quanto à BRF S/A, importante destacar a informação sobre canais de distribuição, que demonstra que a instituição está presente em todo o mercado que atua. As demais informações estão distribuídas nas empresas da amostra.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base na revisão de literatura, buscou-se fundamentação teórica e analítica acerca de *earnings releases*. Os objetivos do estudo eram analisar os relatórios das companhias da amostra quanto à sua divulgação, conteúdo, assuntos específicos tratados e elencar as informações conforme frequência de apresentação.

A análise primeiramente foi quanto às características gerais de divulgação e observou-se que todas as companhias mesmo sem obrigatoriedade legal publicam em seus *websites* trimestralmente os relatórios de resultado. Com relação à análise feita pelo número de páginas, constatou-se que há uma variação significativa entre o *earnings releases* com menor quantidade de páginas e o *earnings releases* com maior quantidade de páginas.

A segunda análise foi feita com base na frequência em que tais informações vêm sendo apresentadas, as empresas foram divididas usando o método dos quartis, e a partir desta divisão foi possível identificar quais características são mais recorrentes, as mesmas encontram-se acima do segundo quartil e as menos recorrentes que encontram-se abaixo do segundo quartil.

Foi observado com base nos dados da pesquisa que as companhias buscam compilar o que será apresentado buscando atingir uma gama maior de usuários utilizando uma linguagem menos técnica e apresentando as características de forma mais objetiva e sucinta. Importante ressaltar a importância que os referidos relatórios atribuem à análise visual, uma vez que apresentam gráficos e imagens que possibilitam uma leitura mais clara e simples das

informações. Quanto à frequência das características, as companhias apresentam coerência na divulgação, sendo poucas características inerentes a apenas uma companhia.

Sugere-se para o futuro novas pesquisas sobre *earnings releases*, uma vez que diferente dos relatórios de administração, tal questão ainda não é muito explorada em estudos acadêmicos. Poder-se-ia explorar maior amostra, com grupos diferenciados de empresa quanto à governança, setor econômico e outras características diferenciadoras. Também se poderia aprofundar a análise da qualidade dos relatórios de destaques de resultados.

6.REFERÊNCIAS

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Recomendações sobre os Relatórios de Administração apresentado pelas empresas**, Parecer de Orientação, n. 15, de 28 de dezembro de 1987. Relatores: Hugo Rocha Braga, Milton Ferreira Daraújo. Disponível em: <<http://www.cnb.org.br/CNBV/pareceres/par15-1987.htm>>. Acesso em: 25 maio 2014.

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 27 maio 2014.

_____. Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976. Dispõe sobre mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 07 dez. 1976. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6385.asp>>. Acesso em: 27 maio 2014.

_____. Pronunciamento 06 de 05 de março de 2009. **Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado**. Disponível em: <http://www.codim.org.br/downloads/Pronunciamento_Orientacao_06.pdf>. Acesso em: 21 set. 2014.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de capitais: o que é, como funciona**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

COSTA, Alfredo José Lopes. Relações com investidores: novas fronteiras para a comunicação organizacional. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DA COMUNICAÇÃO CAMPO GRANDE, 24., 2001, Campo Grande, MS. **Anais...** Campo Grande, MS: UNIDERP/UCDB/UFMS, 2001.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS (FIPECAFI). **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades**. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES. **Bolsa de Valores de São Paulo**. Guia de relações com investidores. São Paulo: IBRI, BOVESPA, 2007.

_____. **Bolsa de Valores de São Paulo**. Guia de relações com investidores. São Paulo: IBRI, BOVESPA, 2013.

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

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAKAMOTO, Marina Mitiyo. Governança Corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, set. 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

OLIVEIRA, Bruno Cals; MARTELANC, Roy. Segmentação de investidores e o processo de targeting: um estudo da percepção das áreas de RI de empresas brasileiras. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 5, n. 2, p. 256-281, 2012.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais: fundamentos e técnicas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar. **Métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Rio Grande do Sul: Feevale, 2013.

RODRIGUES, Fernanda Fernandes; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Análise das variáveis que influenciam as informações divulgadas nos relatórios da administração das companhias abertas brasileiras: um estudo empírico dos anos de 2001 a 2003. **Revista de Informação Contábil**, 2005.

SILVA, César Augusto *et al.* Relatórios da Administração das companhias brasileiras de capital aberto: uma análise quantitativa. **Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, Brasília, v. 4, n. 2, jul./dez. 2006.

SOARES, Geraldo; ALMEIDA, Jennifer; VERGILI, Rodney. **Comunicação no mercado financeiro: um guia para as relações com investidores**. São Paulo: Saraiva, 2010.

VIEIRA, Solange Paiva; MENDES, André Gustavo Salcedo Teixeira. Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 22, dez. 2004.