



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, SECRETARIADO
EXECUTIVO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE**

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARIA SULAMITA MAGALHÃES DE MATOS

DESEMPENHO DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA

ORIENTADOR: Antônio Carlos Coelho, Dr.

JUNHO – 2014

MARIA SULAMITA MAGALHÃES DE MATOS

**DESEMPENHO DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA
EM NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Este Artigo submetido à Coordenação do Curso de Ciências Contábeis, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharela em Ciências Contábeis, outorgado pela Universidade Federal do Ceará – UFC encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da Universidade.

A citação de qualquer trecho neste artigo é permitida, desde que feita de acordo com as normas éticas científicas.

Data da aprovação ___/___/____, com média ____

_____ Nota
Prof. Antônio Carlos Coelho

Prof. Orientador _____

_____ Nota
Prof. Adriano Gomes

Membro da Banca Examinadora _____

_____ Nota
Prof^a. Vera Ponte

Membro da Banca Examinadora _____

TÍTULO: DESEMPENHO DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA

RESUMO

Este artigo teve como objetivo geral analisar o desempenho das empresas do setor de Construção e Engenharia no ano de 2012. A metodologia para atingir os objetivos do trabalho caracteriza-se como pesquisa quantitativa, utilizando dados referentes ao desempenho das empresas, coletados no Economática e na classificação de níveis diferenciados de governança corporativa coletada na BM&FBovespa. A amostra utilizada na pesquisa foi de 20 empresas que apresentaram dados referentes às variáveis de desempenho (GAF, ROE, ROA e Margem Líquida) em 2012, estas foram divididas em dois grupos, Grupo 1 (Novo Mercado) e Grupo 2 (Tradicional e N2), pois a maioria das empresas estudadas é classificada como Novo Mercado ou Tradicional, apenas uma empresa da amostra era do N2. Com relação à análise dos dados, primeiramente foi feita uma análise descritiva sobre média, desvio padrão, mínimo e máximo dos grupos de segmento de listagem das empresas dos setores de construção e engenharia. Em seguida, utilizou-se teste de média para comparar estatisticamente os dois grupos de segmento de listagem das empresas do mesmo setor da BM&FBovespa. Conclui-se que para as empresas estudadas, a classificação em níveis diferenciados de Governança Corporativa implica em melhor desempenho financeiro para ROA e Margem Líquida. Para as variáveis de desempenho ROE e GAF, o desempenho das empresas classificadas em níveis diferenciados de governança corporativa e as classificadas nos demais segmentos de listagem são semelhantes. No geral, as empresas do segmento Construção e Engenharia apresentam desempenhos semelhantes.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Níveis Diferenciados de Governança BM&FBovespa

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa surgiu em meados dos anos 90 nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha objetivando conduzir regras para relacionamentos dentro de uma corporação (CHAGAS, 2003), com o intuito de estabelecer princípios e poderes de modo a prevenir abusos de poder dentro das corporações.

Porém o foco da governança não é apenas o público interno das organizações, mas visa proteger todas as partes envolvidas com a empresa. De acordo com Oliveira (2011), as práticas administrativas, inseridas pela governança corporativa, são aperfeiçoadas visando melhorar o desempenho das empresas.

As boas práticas de governança oferecem acesso a informações da empresa para todos os *stakeholders*, alinhando os interesses dos fornecedores de capital e demais partes interessadas (SILVA, 2010). No Brasil, as boas práticas de governança foram adotadas na década de 90 com a necessidade de atrair os interesses dos investidores externos, mediante ao cenário de abertura de capital das empresas para o mercado exterior que surgia naquele período (RODRIGUES; MUNIZ, 2011).

No cenário brasileiro, as boas práticas de governança foram implantadas para captar recursos de investidores externos, espera-se que quanto mais as empresas divulguem suas práticas melhor deve ser o desempenho e, assim, atrair investidores de capital. Quanto mais divulgadas forem às boas práticas de governança melhor é a integridade da empresa no mercado (RODRIGUES; MUNIZ, 2011). Corroborando com essa ideia, têm-se resultados de pesquisas acadêmicas que encontraram relação positiva entre o desempenho da empresa e suas práticas de governança (RODRIGUES, MUNIZ, 2011; LEAL; OLIVEIRA, 2007; DA SILVEIRA, BARROS, FAMÁ, 2003).

Percebe-se que a governança corporativa prioriza boas práticas com o intuito de gerar transparência para os *stakeholders*, e como consequência melhorar o desempenho das empresas. Dessa forma, espera-se que empresas com boas práticas de governança transmitam maior confiança ao mercado, possibilitando maior captação de recursos.

Diante disso, têm-se como objetivo geral desse trabalho analisar o desempenho das empresas do setor de Construção e Engenharia. Os objetivos específicos desse estudo são (1) avaliar o desempenho das empresas do segmento Construção e Engenharia e (2) identificar se empresas listadas em níveis mais elevados de governança corporativa apresentam desempenho superior.

A escolha do setor de Construção Civil e de Engenharia deve-se pela representatividade que esse setor tem apresentado no PIB brasileiro nos últimos anos, devido à facilidade de acesso ao crédito e ao crescimento da renda dos Brasileiros e, de acordo com Cardia, Malquet e Ambrozini (2007), as empresas deste setor são, em grande parte, do nível mais alto de governança corporativa da BM&FBovespa.

Optou-se por analisar o desempenho financeiro desse setor em 2012, pois conforme DIEESE; 2013, foi o período de entrega de mais de um milhão de unidades do programa Minha Casa Minha Vida, provocando um impacto de 0,8% do PIB de 2012; diante disso espera-se que os lucros referentes aos imóveis entregues já tenham sido totalmente reconhecidos, na forma do CPC 17.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Governança Corporativa e níveis de governança corporativa

De acordo com o IBGC (2013), as boas práticas de governança corporativa são recomendações objetivas visando otimizar o valor da organização. Espera-se que empresas consideradas no mercado que desempenham boas práticas, tenham longevidade e fácil acesso ao capital.

A influência da Governança Corporativa pode ser observada na tomada de decisão das empresas através do fornecimento de informações relevantes. É importante que os investidores saibam como as companhias estão sendo administradas, além de saber sobre o desempenho e saúde financeira dessas corporações (ARRIF, IBRAHIM, OTHMAN, 2007).

A adoção das práticas sugeridas pelas normas de conduta da Governança Corporativa (G.C.) aumenta a valorização das ações das empresas e demais ativos das companhias (SHIMBO, 2010). De acordo com Batistella e Corrar (2004) a nivelção dos índices de G.C visa dar mais transparência ao mercado de capitais como forma de atrair recursos para a empresa e gerando um aumento no volume de transações.

Esta pesquisa utiliza como parâmetro de análise da Governança Corporativa os níveis de governança da BM&FBovespa. Os níveis diferenciados de Governança Corporativa e do Novo Mercado foram implantados em 2000 com o intuito de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse concomitantemente o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

A divisão dos índices de Governança Corporativa é efetuada da seguinte forma: nível 1, nível 2 e Novo Mercado. Esses níveis impõe um maior rigor nos padrões exigidos às empresas que tem interesse em se cadastrar na BM&FBovespa. Essa organização passa aos investidores a confiança de que estará exposto a um menor risco de ser expropriado por agentes com informações privilegiadas. (BARBEDO, SILVA, LEAL, 2009).

A adesão das empresas em níveis de Governança é feita através de um compromisso assumido pela empresa e pela BM&FBovespa formalizado através de um contrato em um nível específico. No quadro 1, a seguir, têm-se as regras de aplicação.

Quadro 1: Níveis de Diferenciação de Governança Corporativa

REGRAS DE APLICAÇÃO	
Nível 1	<ul style="list-style-type: none"> • Melhorar as informações trimestrais; • Melhorar as informações relativas a cada exercício social, adicionando dados às informações financeiras padronizadas; • Melhorar as informações prestadas, adicionando dados às informações anuais; • Realizar reuniões públicas com analistas e investidores ao menos uma vez por ano; • Apresentar calendário anual com programação dos eventos corporativos (assembleias, divulgação de resultados etc); • Divulgar os termos dos contratos firmados entre a empresa e as partes correlacionadas; • Divulgar, em bases mensais, as negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da empresa por parte dos acionistas controladores; • Manter em circulação uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital social da empresa; • Adotar mecanismos que favoreçam a dispersão do capital, quando da realização de distribuições públicas de ações.
Nível 2	<ul style="list-style-type: none"> • Cumprir às regras aplicáveis às empresas níveis 1; • Divulgar as demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IASB ou US GAAP; • Ter o conselho de administração com mínimo de cinco membros e mandato unificado de até dois anos, permitida reeleição. (mínimo de 20% - conselheiros independentes); • Propiciar direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, fusão ou cisão da empresa e aprovação de contratos entre a empresa e outras do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados esses assuntos em Assembleia Geral; • Ter extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da empresa e de, no mínimo, 80% deste valor para os detentores de ações preferenciais (<i>tag along</i>); • Realizar uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento de registro de negociação do Nível 2; • Aderir à Câmara de Arbitragem do Mercado – constituída pelos controladores, administradores e conselheiros fiscais da empresa Nível 2 e pela Bovespa – para resolução de conflitos societários;

<ul style="list-style-type: none"> • Ter no Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa todos os compromissos, sendo que alguns deles devem ser aprovados em Assembleias Gerais e incluídos no Estatuto Social da empresa.
<p>Mercado Novo</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cumprir as regras aplicáveis às empresas níveis 2; • Distribuir apenas ações ordinárias, em que uma ação corresponda a um voto; • No caso de venda do controle acionário, o comprador deve estender a oferta de compra a todos os demais acionistas, assegurando-se o mesmo tratamento proporcionado ao controlador vendedor, prática conhecida como <i>tag along</i>; • No caso de fechamento de capital ou de cancelamento do contrato do novo mercado, o controlador deve fazer oferta pública de aquisição das ações em circulação, tomando por base o valor econômico da empresa, determinado por uma instituição reconhecida e especializada. Esta empresa será selecionada pelo Conselho de Administração por maioria absoluta de votos das ações em circulação. • O conselho de administração deve ser composto por, no mínimo, cinco membros, com mandatos unificados de um ano; • A empresa não deve ter partes beneficiárias em circulação.

Fonte : Adaptado de Oliveira (2011)

As empresas do nível 1 devem assumir compromissos direcionados à facilitação do acompanhamento e da fiscalização dos atos dos administradores e dos controladores da empresa. A harmonia entre os direitos dos acionistas, sejam eles controladores ou minoritários, é outro ponto a ser buscado (OLIVEIRA, 2011). Essas companhias deverão ainda promover dispersão do controle acionário assim como prestar informações mais eficientes ao mercado. (ALMEIDA, SCALZER, COSTA, 2008).

Com relação às empresas do nível 2, é observado um conjunto mais abrangente de práticas de G.C. onde, além das práticas adotadas pelas empresas do nível 1, percebe-se um maior cuidado com os interesses dos acionistas minoritários.

No nível do Novo Mercado, além das práticas adotadas pelo nível 2, as empresas devem voluntariamente obedecer a outros compromissos, como por exemplo, a emissão de ações ordinárias apenas, cuja equivalência seja de um voto. Corroboram com essa informação Almeida, Scalzer e Costa (2008) ao afirmar que essa é uma das principais regras para participação no novo mercado.

Com relação aos investidores, os benefícios percebidos relacionados à empresas com boas práticas de governança são uma melhor transparência de informações, exatidão na fixação dos preços das ações, facilidade em analisar e fiscalizar os preços das ações, acompanhar as atividades das empresas, possibilitando maior segurança e menor risco aos fornecedores de capital (OLIVEIRA, 2011).

2.2 Estudos anteriores

As pesquisas empíricas que nortearam esse trabalho são as de Rodrigues e Muniz (2011) e Da Silveira, Barros e Famá (2003). Dentre as pesquisas empíricas envolvendo os níveis de governança corporativa e o seu desempenho, tem-se a pesquisa de Rodrigues e Muniz (2011), que analisou o desempenho de empresas de Energia Elétrica que aderiram a níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa, os resultados encontrados é que a governança corporativa não apresentou melhorias nos desempenhos financeiros das empresas.

Da Silveira, Barros e Famá (2003) investigaram se a estrutura de governança foi relevante para o desempenho financeiro das companhias abertas brasileiras entre 1998 a 2000. Três variáveis de governança foram testadas com as variáveis de desempenho, foram estimados modelo que relacionaram pessoas que ocupam cargos de diretor executivo e presidente do conselho (DE), tamanho do conselho de administração (TOT) e grau de independência do Conselho de Administração (INDEP) e o desempenho, os resultados encontrados foi que as variáveis de governança corporativa são irrelevantes para o desempenho financeiro das empresas.

2.3 Setor de Construção Civil e Engenharia

A consolidação do mercado residencial e seu crescimento exponencial firmaram-se a partir de 2006. O aparato criado pelo Estado com a instituição de programas de incentivo ao setor, como o programa Minha Casa, Minha Vida foram fundamentais para que as empresas da Construção Civil sofressem uma potencialização de recursos, resultando num aumento considerável da oferta de imóveis residenciais.

Outro fator relevante no avanço do setor de Construção foi à descoberta de um novo nicho de mercado, as camadas de renda média. Instituições conceituadas do ramo, como a Embraesp (Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio), chamaram a atenção para o atendimento dessa classe (WISSENBAACH, 2008).

Percebeu-se com isso a necessidade de alavancagem financeira das empresas do ramo como forma de melhor aproveitamento das oportunidades observadas no mercado. Diante do desempenho desse segmento de mercado, observa-se um aumento de empresas que abriram seu capital visando o crescimento através de financiamentos externos (SONODA, 2008; CARDIA, MALQUET, AMBROZINI, 2007). Abertura de capital gerou o aumento nas possibilidades de aquisição de novos terrenos como na capacidade de endividamento e capital de giro das empresas do setor de construção civil (SHIMBO, 2010).

A contabilização das empresas de construção civil é subjetiva e complexa, pois o registro contábil de receitas e custos são diferentes dos demais lançamentos contábeis, isso deve-se ao fato de que o começo da obra e o seu encerramento acontecem em momentos diferentes (SPEK, 2012).

O crescimento do mercado de construção civil proporciona alavancagem financeira das empresas do setor por investir em compras de terrenos, por isso destaca-se o interesse em estudar o desempenho financeiro desse setor devido a sua expansão.

3 METODOLOGIA

Este trabalho é uma análise das empresas do setor de Construção e Engenharia listadas na BM&FBovespa. A escolha do segmento, como já justificada na introdução, deve-se a importância desse setor nos últimos cinco anos para o PIB brasileiro. A população da pesquisa são 39 empresas, porém foram analisadas apenas 19, foram retiradas da amostra empresas que não apresentaram todos os dados necessários para a pesquisa no ano de 2012 e *outliers*. As empresas da BM&FBovespa classificam-se em níveis diferenciados de governança (NM, N1, N2) e tradicionais. As empresas analisadas classificam-se em 15 do Novo mercado 3 do tradicional e 1 do nível N2. No quadro a seguir, têm-se os segmentos de listagem da BM&FBovespa.

3.1 Coleta de Dados

A pesquisa utiliza dados secundários. Informações sobre ROE, ROA, GAF e Margem Líquida foram coletados no Economática, já dados sobre o segmento de listagem foram retirados do BM&FBovespa.

Para atingir o objetivo geral identificou-se o nível de governança corporativa em que as empresas se encontravam, as quais foram divididas em dois grupos: as classificadas no Novo Mercado (NM) e as que estão em outros segmentos de listagem. As empresas da amostra apresentam 3 segmentos de listagem (NM, N2 e Tradicional), porém apenas uma empresa das 21 analisadas era classificada como N2, inviabilizando uma análise estatística dos 3 segmentos, por isso optou-se por agrupar empresas classificadas como Tradicional e a de N2 em um só grupo, como pode-se observar na tabela 1. Em seguida foram coletados os dados necessários para calcular os indicadores de desempenho das empresas comparadas.

Tabela 1: Grupos para a análise comparativa

Grupos	Segmentos de listagem	Qtd/segmento	Qtd/grupo
Grupo 1	Novo Mercado	15	15
Grupo 2	N2	1	4
	Tradicional	3	

Dados da pesquisa (2014).

3.2 Variáveis analisadas

A análise do desempenho das empresas do setor de Construção Civil e Engenharia foram na perspectiva de alavancagem financeira, já que se percebe a necessidade de endividamento, oriundas de compras de terrenos, compra de material etc. O desempenho das empresas foi analisado pela ótica contábil de rentabilidade, lucratividade e alavancagem. A seguir, no Quadro 4, têm-se as variáveis analisadas e a forma como serão mensuradas, através de índices.

Variável	Mensuração
Margem Líquida	Lucro Líquido / Venda Líquida
ROE	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido
ROA	Lucro Líquido / Ativo Total
Alavancagem Financeira (GAF)	LAJIR / Lucro Líquido

Quadro 4: Variáveis e mensuração

Fonte: adaptado de Rodrigues e Muniz (2011); Shimbo (2010).

Para analisar o desempenho das empresas do segmento Construção e Engenharia foi utilizada estatística descritiva. O teste estatístico utilizado para investigar se há diferença nos desempenhos dos grupos 1 (NM) e 2 (Tradicional e N2), foi o teste não paramétrico Mann-Whitney, pois as variáveis não são normais. Ressalta-se que os dados foram organizados no Excel e tratados no *software* estatístico SPSS.

4 RESULTADOS

Neste tópico apresenta-se a análise descritiva das variáveis de desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa no segmento de construção e engenharia relativas ao exercício de 2012 com o intuito de responder ao problema da pesquisa.

Tabela 1: Estatística descritiva da amostra

Variável	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de variação	Mínimo	Máximo
GAF	3,5	4,36	1,25	0	19,5
ROE	14,96	7,01	0,47	0,1	27,3
ROA	6,91	4,15	0,60	0	15,8
LL/VL	13,93	10,59	0,76	0	30,8

Dados da pesquisa (2014).

De acordo com a tabela 1, as empresas do segmento Construção e Engenharia o índice de menor homogeneidade é o GAF, com o maior coeficiente de variação, é o índice mais disperso. Os índices ROA e Margem Líquida também apresentam dispersão média, com dispersão próximo de um. O ROE é o índice mais homogêneo das variáveis analisadas, com a menor variação comparada às demais. Percebe-se que as médias das variáveis são diferentes, porém os Coeficientes de variação das variáveis são próximos, sendo a consistência do método equivalente. Por isso, têm-se que com relação ao coeficiente de variação empresas do mesmo setor apresentam comportamento similar.

Adicionalmente, para ressaltar a baixa dispersão das variáveis têm-se os quadros a seguir que representam o comportamento das variáveis.

Gráfico 1: Dispersão GAF

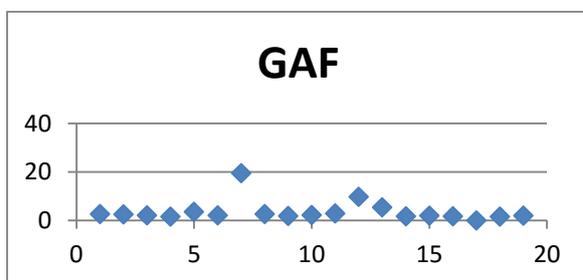


Gráfico 2: Dispersão ROE

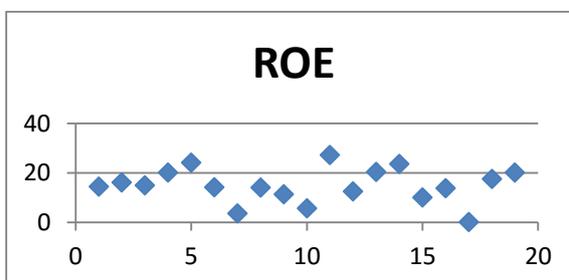


Gráfico 3: Dispersão ROA

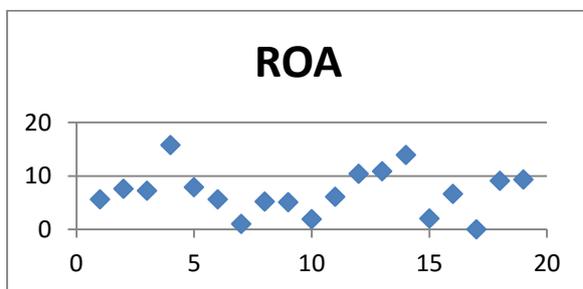
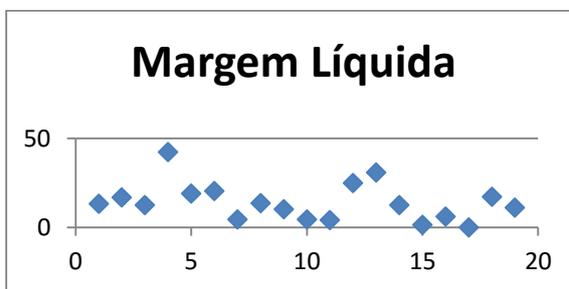


Gráfico 4: Dispersão Margem Líquida



Diante dos gráficos de dispersão apresentados percebe-se que as variáveis não estão dispersas, apenas no gráfico 1 percebe-se uma variável mais distante das demais, esse comportamento corrobora com coeficiente de variação apresentado na tabela 1, na qual a variável GAF apresenta maior variação dos índices. É possível perceber também no gráfico 4 que os índices referentes a Margem Líquida são um pouco mais dispersos do que os demais

(ROE e ROA). Percebe-se que as empresas analisadas não apresentam dispersão dos índices de desempenho estudados, ilustrando que os desempenhos são semelhantes.

Tabela 2: Estatística descritiva dos grupos de segmento de listagem

Variável	Nível de Governança	Média	Desvio Padrão	Teste Z
GAF	Grupo 1	2,82	2,14	-0,250
	Grupo 2	6,05	9,04	
ROE	Grupo 1	16,21	4,89	-1,400
	Grupo 2	10,25	12,08	
ROA	Grupo 1	8,14	3,59	-2,401**
	Grupo 2	2,28	2,68	
LL/VL	Grupo 1	16,99	9,78	-2,901**
	Grupo 2	2,475	2,14	

Número de observações: Total: 19; Grupo 1(NM): 15; Grupo 2(outros): 4

Teste não paramétrico de Mann-Whitney; **Significância de 5%

Percebe-se na tabela 2, que as empresas foram divididas em dois grupos, o grupo 1 com empresas do Novo Mercado e o grupo 2 com empresas dos demais níveis de mercado que compõem as empresas da amostra para avaliar se as variáveis se comportam estatisticamente diferentes ou iguais. Para isso, utilizou-se o teste não paramétrico Mann-Whitney, pois ao aplicar os testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk encontrou-se que os dados não são normais, inviabilizando o teste T.

De acordo com a tabela 2, não se observou diferença estatisticamente significativa das variáveis GAF e ROE, ou seja, as empresas do segmento Construção e Engenharia apresentam comportamentos semelhantes para o GAF e o ROE.

Já com relação às variáveis Margem Líquida (LL/VL) e o ROA, os resultados obtidos foram que estas variáveis são estatisticamente diferentes para as empresas do grupo 1 e grupo 2. As empresas classificadas como de Novo Mercado apresentaram médias maiores que as demais, ou seja, as empresas do Novo Mercado apresentaram desempenhos médios melhores que as demais.

Nas variáveis estatisticamente diferentes percebe-se que as variáveis do grupo 1 (Novo Mercado) apresentam um maior desvio padrão. Para as variáveis que não são estatisticamente diferentes, percebe-se que o grupo 2 apresenta alto desvio padrão.

As empresas estudadas só apresentaram diferenças entre os grupos de segmento de listagem para a margem líquida e ROA, como foi possível perceber, nas demais variáveis as empresas do setor apresentam comportamentos semelhantes para os seus índices.

5 CONCLUSÕES

O estudo analisou o desempenho das empresas do setor de Construção e Engenharia no ano de 2012 da BM&FBovespa no ano de 2012. Ressalta-se que a escolha do ano de 2012 justifica-se pela entrega de grande parte dos imóveis pertencentes ao projeto Minha Casa Minha Vida.

A análise dos resultados revelou que o número de empresas do setor de Construção e Engenharia que são classificadas como de Novo Mercado são maiores que os demais.

Com relação ao primeiro objetivo específico deste trabalho, que é avaliar desempenho das empresas do segmento Construção e Engenharia conclui-se que as empresas, mesmo sendo do mesmo segmento, apresentam desempenhos semelhantes devido ao coeficiente de variação das variáveis de desempenho financeiro que apresentam valores bem próximos, com exceção do GAF.

Quanto ao segundo objetivo específico desta pesquisa, que é identificar se empresas listadas em níveis mais elevados de Governança Corporativa apresentam desempenho superior, de acordo com os resultados constatou-se que apenas dois dos índices analisados apresentam desempenhos diferentes, Margem Líquida e ROA, nesses casos as empresas pertencentes ao Novo Mercado apresentam quanto aos desempenhos maiores médias do que os outros segmentos de listagem.

Com relação às variáveis GAF e ROE, não foram encontradas diferenças estatísticas de desempenho das empresas do Novo Mercado e as demais, possibilitando concluir que a participação em níveis diferenciados de governança corporativa não representa melhor desempenho financeiro para as empresas. Resultado este que corrobora com os achados de Rodrigues e Muniz (2011) e Da Silveira, Barros e Famá (2003) para outros setores onde empresas dos níveis mais altos de governança ou com melhores práticas de governança corporativa não apresentaram desempenhos superiores às demais.

Conclui-se que para as empresas estudadas, a classificação em níveis diferenciados de Governança Corporativa implica em melhor desempenho financeiro para metade das variáveis estudadas, porém com relação ao endividamento (GAF) e a retorno do patrimônio líquido (ROE) das empresas o segmento de listagem não apresentou influência, e que empresas do mesmo segmento apresentam variações de desempenho semelhantes. A limitação desse trabalho relaciona-se ao período, os resultados encontrados são referentes apenas ao ano de 2012. A sugestão para pesquisas futuras é comparar o desempenho das empresas por segmentos de listagem em diferentes períodos e avaliar se o resultado encontrado nesta pesquisa é algo pontual, referente ao ano de 2012.

REFERÊNCIAS

ARIFF,A.M.; IBRAHIM,M. R.;OTHMAN,R. Determinants of Firm Level Governance: Malaysian evidence. *Corporate Governance*, 7(5), 562-573. 2007.

BARBEDO,C.H.; DA SILVA, E.C.; LEAL, R.P.C.Probabilidade de Informação Privilegiada no mercado de ações, liquidez intra-diária e níveis de Governança Corporativa. *Revista Brasileira de Economia*. Vol. 63, n.1, Rio de Janeiro/ 2009.

BATISTELLA, F.D.;CORRAR,L.J.;BERGMANN,D.R.;AGUIAR,A.B. Retorno de Ações e Governança Corporativa: um estudo de eventos. In CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE ,4.,2004, São Paulo, **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2004, CD. ROM.

BM&FBOVESPA. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br>> acesso em maio/2014.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC 17 – Contratos de Construção. **Estabelece o tratamento contábil das receitas e despesas associados ao contrato de construção.** Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Brasília, 8 de maio de 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 20 maio 2014.

CARDIA, Patrícia ; MALQUET, Giseli Oliveira ; AMBROZINI, Marcelo A. . Abertura de Capital das empresas brasileiras: onde foram aplicados os recursos captados na Bolsa?. **Anais...In: X Seminários em Administração FEA-USP, 2007, São Paulo. CD do X Seminários em Administração FEA-USP, 2007.**

CHAGAS, José Ferreira. **Governança Corporativa** – Aplicabilidade do Conceito, dos Princípios e Indicadores à Gestão de Pequenas e Médias Organizações. Unne. Edu. VII Congresso. 2003.

DA SILVEIRA, A. D, M; BARROS, L.A.B.C; FAMÁ, R. Estrutura de Governança e Desempenho Financeiro nas Companhias Abertas Brasileiras: Um Estudo Empírico. **Caderno de Pesquisa em Administração**, São Paulo, v. 10, n. 1, jan/mar 2003.

DE ALMEIDA, Jean Carlos Goes; SCALZER, Rodrigo Simonasi; DA COSTA, Fábio Moraes. Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e Grau de Conservadorismo: Estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. RCO – **REVISTA DE CONTABILIDADE E ORGANIZAÇÃO** – FEARP/ USP. v. 2, n.2, p. 118 – 131 – Jan/2008.

DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. Estudo Setorial da Construção 2012. Acesso em: <www.dieese.org.br/estudosetorial/2012>.

FÁVERO, L.P.; BELFIORE, P.; DA SILVA, F.L; CHAN. B.L. **Análise dos dados:** modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa.** 4. ed. São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: outubro/2013.

LEAL, R. P. C. e OLIVEIRA, C, L, T. Uma Avaliação das Práticas dos Conselhos de Administração no Brasil In: Carvalhal da Silva, A. L. e Leal, R. P. C. **Governança Corporativa** - Evidências Empíricas no Brasil, São Paulo: Editora Atlas, p. 79-87, 2007.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de, **Governança Corporativa na prática.** São Paulo: Atlas, 2011.

RODRIGUES, M.M.S.; MUNIZ, R.M. Estudo Comparativo das Empresas do Setor Energético que aderiram a Níveis Diferenciados de Governança Corporativa. **Anais...** XXXV Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro: 2011.

SHIMBO, L.Z. Habitação Social, Habitação de Mercado: a conjuntura entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro. **Tese** (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) . Universidade de São Paulo, São Carlos, 2010.

SILVA, Edson Cordeiro da, **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2010.

SONODA, F. Análise da influência no *Private Equity* e *Venture Capital no Underpricing* dos IPOs das empresas brasileiras no período de 2004 a 2007. **Dissertação**. Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de São Paulo. São Paulo: 2008.

SPEK, R.M. Contabilidade da construção civil: aspectos contábeis e fiscais conforme legislação tributária e sob enfoque do CPC 17 – Contratos de Construção. **Monografia**. Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC. Criciúma, 2011.

WISSENBACH, Tomas Cortez. A cidade e o mercado imobiliário: uma análise da incorporação residencial paulistana entre 1992 e 2007. **Dissertação** (Mestrado em Geografia Humana) Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 200