

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS

**DESTINAÇÃO DOS RESULTADOS E SUA EVIDENCIAÇÃO POR COMPANHIAS
ABERTAS BRASILEIRAS.**

LEONARDO MORAIS ARAÚJO

Trabalho de conclusão apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS.

Orientadora: Prof.^a Fernanda Gomes Victor

Porto Alegre

2013

RESUMO

Em virtude do crescente aumento dos requisitos de divulgação das informações contábeis pelos órgãos reguladores, a fim de facilitar o controle e clareza pelos os acionistas minoritários e para alinhar os elementos de governança corporativa, o presente estudo investiga a forma pela qual as empresas estão tratando o assunto. E aborda ainda, a forma que esta sendo trado o assunto no que diz respeito à sua evidenciação por meio do formulário de referência, tendo como amostra as empresas integrantes do IGC-NM. Destacando-se a relevância do FR e da correta divulgação da destinação dos resultados, pretendem-se fazer uma análise da forma pela qual são distribuídos os resultados pelas companhias abertas brasileiras. As características dessa distribuição, bem como o nível de transparência empreendido na divulgação das informações relativas à mesma, tendo como parâmetro (*benchmark*) as informações de divulgação obrigatória estabelecida no FR. Essa análise será realizada tendo como amostragem as companhias que compõem o Índice de Governança Corporativa Novo Mercado – IGC-NM. O referido índice, segundo a Bovespa (2013) “tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa”. Também é matéria do FR a periodicidade dos dividendos distribuídos. Por meio de gráficos é evidenciada essas matérias e também feito um levantamento das empresas. Assim foram observados resultados que mostra uma pouca clareza na maneira que esta sendo feito o esclarecimento aos usuários.

1. INTRODUÇÃO

Dentre os procedimentos da contabilidade destaca-se a elaboração das demonstrações contábeis ao final de cada exercício social e, a partir disso, a evidenciação da destinação dos resultados, tendo em vista a legislação societária vigente. Nesse sentido, Sarlo Neto (2009) afirma que se tornou de grande importância para os usuários externos conhecer as demonstrações, de modo que as pesquisas em contabilidade crescem nesse assunto. As demonstrações contábeis são apresentadas para usuários externos com os mais distintos interesses, sendo estabelecida uma estrutura conceitual a ser seguida. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis, em sua diretriz primeira, pronunciamento contábil 00 (CPC 00) estabelece que a finalidade da contabilidade é fornecer informações aos usuários.

As informações evidenciadas pela contabilidade por meio das demonstrações contábeis referem-se a um período de tempo, denominado exercício social. Conforme a Lei 6404/76, o exercício social tem duração de um ano, com a data de término fixada no estatuto da empresa, exceto nos casos em que o ciclo operacional da empresa for superior. Segundo Santos e Schmidt (2009) o exercício social é a duração do tempo para a apuração do resultado da empresa, ou seja, é o intervalo de tempo, que poderá ter duração inferior ou superior a um ano em determinados casos. Com base em cada exercício social são elaboradas as demonstrações contábeis, que evidenciam a situação patrimonial e financeira da empresa, tendo como principais interessados os usuários externos, que são os acionistas, governo, funcionários, sindicatos, fornecedores, ou seja, todos os *stakeholders*.

De acordo com a legislação societária vigente, existem diversas formas de destinação dos resultados. Essas formas são: a formação de Reserva Legal que é realizada antes que qualquer outra destinação; de Reservas Estatutárias; de Reservas para Contingências; de Reserva para Incentivos Fiscais; de Retenção de Lucros; a destinação ao pagamento de Dividendos e de Juros sobre Capital Próprio, esse último sendo tratado como despesa no resultado da empresa, assim também sendo considerados para fins tributários, respeitados os limites estabelecidos em lei.

A maneira pela qual as empresas distribuem seus lucros e a forma como evidenciam isso aos *Stakeholders* está diretamente relacionada com a transparência em sua contabilidade. Tal atitude deve estar alinhada com as práticas de governança corporativa da empresa, ou

seja, o conceito de boa governança inclui o princípio basilar da transparência, nos mais diversos aspectos, incluindo a transparência na divulgação das demonstrações contábeis, potencialmente aumentando a confiança do investidor na empresa e agregando valor à mesma. Assim, “Companhias com um sistema de governança que proteja todos os seus investidores tendem a ser mais valorizadas, porque os investidores reconhecem que o retorno dos investimentos será usufruído igualmente por todos” (CVM, 2002). De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2004), a Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas/quotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal.

1.1. Problema de Pesquisa

Como forma de melhor evidenciar a destinação dos resultados, entre outros, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou uma instrução nº 480 com fundamentos nos arts. 21 e 22 da lei nº 6.385/76, para dispor sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários (CVM, 2009, p. 1). Consta na referida instrução o formulário de referência (FR), que, dentre outros, descreve as informações do que as empresas devem divulgar da política de destinação dos resultados dos três últimos exercícios sociais (CVM, 2009).

Destacando-se a relevância do FR e da correta divulgação da destinação dos resultados, o buscou-se fazer uma análise da forma pela qual são distribuídos os resultados pelas companhias abertas brasileiras. As características dessa distribuição, bem como o nível de transparência empreendido na divulgação das informações relativas à mesma, foram avaliadas tendo como parâmetro (*benchmark*) as informações de divulgação obrigatória estabelecida no FR. Essa análise foi realizada tendo como amostragem as companhias que compõem o Índice de Governança Corporativa Novo Mercado – IGC-NM. O referido índice, segundo a Bovespa (2013) “tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa”. Assim, o problema de pesquisa que se pretende responder é:

Quais são as práticas de destinação dos resultados empreendidas pelas companhias abertas Brasileiras que compõem o IGC – NM, assim como o nível de transparência na divulgação de tais informações pelas mesmas?

1.2. Objetivos

De acordo com o problema apresentado, esse trabalho tem como objetivo geral **analisar as práticas de destinação dos resultados empreendidos pelas companhias abertas Brasileiras** que compõem o IGC e **o nível de transparência na divulgação de tais informações, tendo como parâmetro as informações do FR.**

Como objetivo específico ressalta-se:

- Compreender as formas de destinação dos resultados previstas na Legislação Societária brasileira;
- Verificar como as companhias abertas brasileiras estão divulgando a destinação de seus resultados, a partir daquilo preconizado na instrução nº480 da CVM;
- Identificar as formas de destinação dos resultados empreendidas pelas companhias abertas, a partir das possibilidades previstas na legislação;

1.3. Justificativa

As informações auferidas no trabalho são de interesse do público acadêmico por tratar-se de um estudo relacionado à questão da transparência na divulgação de informações pelas companhias abertas, assunto cada vez mais valorizado no Brasil, principalmente com a evolução do mercado de capitais. A informação contábil-financeira útil, definida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis em seu Pronunciamento 00 como “a informação que precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que precisa representar assim ela é melhorada se for comparável, verificável, tempestiva e compreensível”. Portanto, a informação precisa ser mensurada, reconhecida e por fim evidenciada, para assim de maneira clara e correta orienta os usuários, pois se a evidenciação não ocorrer o processo contábil não é concretizado em sua plenitude.

Também é de interesse dos profissionais da contabilidade, órgãos reguladores, investidores, entre outros, pois se acredita que a aderência das práticas de divulgação empreendidas pelas empresas às recomendações/exigências preconizadas pelos órgãos reguladores busca facilitar para esses usuários o acesso à informação, e esse é o objetivo maior de grande parte da legislação que trata das questões relacionadas à transparência, tai como a IN 480/2009.

Portanto, busca-se mostrar a forma pela qual as inovações acrescidas da Instrução nº 480 da CVM se relacionam com as transformações nas práticas contábeis adotadas no Brasil, em consonância com a convergência para práticas de governança corporativa nas empresas, melhorando a informação para os investidores. Tornar o conhecimento das práticas de destinação dos resultados acessível a todos os usuários da informação contábil é especialmente relevante em economias em desenvolvimento, como a brasileira, pois são mercados de capitais onde ainda persistem muitos problemas oriundos do conflito de interesse. Tal conflito de interesse ocorre entre os acionistas minoritários contra os acionistas majoritários, em virtude das distribuições de lucros, principalmente no que se refere a política de dividendos.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Neste item de trabalho são desenvolvidos os tópicos que darão sustentação teórica ao assunto tratado, a saber: transparência das informações contábeis no Brasil; destinação dos resultados; dividendos e juros sobre capital próprio; e formulário de referência.

2.1. Transparência das Informações Contábeis no Brasil.

Conforme bem esclarece e exemplifica Oliveira et al. (2004, p. 03)

“Algumas empresas relutam em divulgar informações mais amplas com receio de que sejam utilizadas contra elas por seus concorrentes, sindicatos e governo, além de proporcionarem certo custo para empresa. Constata-se que todos esses motivos tornam-se irrelevantes para as organizações em relação aos benefícios a serem adquiridos, pois através de uma gestão ética, transparência das informações, respeito e igualdade perante os acionistas, priorizando não apenas o lucro, mas também o bem-estar da sociedade, a empresa certamente se destacará das demais para os investidores, credores, funcionários e clientes, melhorando sua reputação e valorizando sua marca”.

No Brasil, vários fatores favoreceram para a adoção de boas práticas de governança corporativa; como a globalização, a expansão do mercado de capitais e sua evidenciação, ao poder de decisão atribuído aos acionistas minoritários pela Lei das S/A. Assim essa divulgação com qualidade e transparência da informação, por parte da empresa, gera uma “valorização” na formação de preço, diminui o custo do capital de terceiro, assim trás Riccio

et al. apud Sengupta “evidencia que firmas consideradas por analistas financeiros como de maior qualidade em termos de transparência têm um custo menor na captação de recursos de terceiros” (RICCIO et al. 2005, p. 86).

Então, conforme aborda Oliveira “A boa governança corporativa proporciona aos proprietários a gestão estratégica de sua empresa e a efetiva monitoração da direção executiva, adotando a transparência das informações, prestação de contas (accountability) e equidade” (OLIVEIRA et al. 2004, p. 3).

Assim segundo o código de “Princípios de Governança Corporativa da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)” a estrutura de governança tem que assegurar a divulgação oportuna dos fatos que se fazem relevantes na empresa, principalmente em situações financeiras e divulgações acionaria. No mesmo sentido, o Código das Melhores Praticas de Governança Corporativa, 4ª Edição, trás que “mais do que a obrigação de informar e o desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. E também ressalta a obrigação dos gestores das empresas em presta a correta informação aos usuários, tão logo elas sejam divulgadas. Então as empresas necessitam estar sempre informando os usuários das informações necessárias e adequadas, observando aspectos positivos e negativos, a boa informação, pois assim atende os preceitos da boa transparência.

Conforme aborda Pellicani (2011, p. 53) “A transparência é o principal mecanismo de governança corporativa que enseja o acesso ao financiamento, pois é a melhor forma dos acionistas conhecerem a real situação financeira da firma”. Essa real situação da empresa precisa ser divulgada com a qualidade, pois assim vai ser possível a companhia se financiar com qualidade e segurança para os acionista, principalmente os minoritários.

2.2. Destinações dos Resultados

Os resultados das empresas podem ser distribuídos conforme estabelece a legislação societária brasileira, regida pela Lei 6.404/76. No capítulo XVI, seção II, da Lei Societária traz como Reservas e Retenções de Lucros que são as formas das empresas “guarda” parte do lucro obtido no exercício para se refinarciar ou como forma de segurança por eventuais prejuízos. Essas reservas e retenções constituídas pelas empresas são tratadas no estatuto

social, de cada empresa, em termos qualitativos e quantitativos, sendo observado sempre pelas entidades os limites, mínimo e máximo, estabelecido na Lei 6.404/76.

Conforme trazido pela Lei, tem-se a Reserva Legal que estabelece:

Art. 193. Do lucro líquido do exercício, 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social.

§ 1º A companhia poderá deixar de constituir a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital de que trata o § 1º do artigo 182, exceder de 30% (trinta por cento) do capital social.

§ 2º A reserva legal tem por fim assegurar a integridade do capital social e somente poderá ser utilizada para compensar prejuízos ou aumentar o capital.

Desse modo tem-se que a destinação dos resultados será, inicialmente, feita pela reserva legal, antes de qualquer outra forma de destinação. Conforme explica Santos e Schmidt (2009) “A reserva legal tem por fim assegurar a integridade da capital social e somente poderá ser utilizado para compensar prejuízos ou aumentar o capital”. Iudicibus trás o seguinte conceito sobre reserva legal “A utilização da reserva legal está restrita à compensação de prejuízos e ao aumento do capital social” IUDUCIBUS et al. (2010, p. 313).

De acordo com o estatuto da empresa pode-se criar reservas, “pré-estabelecidas” nele, sendo assim denominadas de reservas estatutárias. O estatuto da empresa tem que estabelecer critérios de parcela anual dos lucros líquidos que serão destinados a reserva, e também seu limite máximo, como sua finalidade de maneira precisa, não deixando margens para discrepâncias e ingerências administrativas.

Há assim a Reserva para Contingências que conforme a Lei 6404/76:

Art. 195. A assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, destinar parte do lucro líquido à formação de reserva com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado.

Assim segundo Iudicibus “O objetivo de constituição dessa reserva é segregar uma parcela de lucros, inclusive com a finalidade de não distribuí-la como dividendos, correspondente a prováveis perdas extraordinárias futuras” IUDUCIBUS et al. (2010, p. 352). Dessa maneira, a constituição da reserva para contingências esta “financiando” a empresa, já que parte dos dividendos não é distribuída para os acionistas. A reserva para contingência não tem limites, máximo e mínimo, mas sim deve ser revertida quando a perda em potencial não ocorrer, sendo essa reversão feita para reserva de lucros.

A Reserva para Incentivos Fiscais foi adicionada pela Lei 11.638/07 como:

A assembléia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório.

Outra forma da empresa atender ao projeto de investimento da empresa é através da retenção de lucros, previsto na Lei 6.404/76 em sua art. 196, porém a retenção de lucros não pode ser feita em detrimento dos dividendos obrigatórios, sendo assim posterior a distribuição dos mesmos, protegendo o acionista minoritário. Associada a retenção de lucros, tem-se a reserva de lucros a realizar que consoante ao autor supracitado:

O objetivo de constituí-la é não distribuir dividendos obrigatórios sobre a parcela de lucros ainda não realizada financeiramente (apesar de contábil e economicamente realizada) pela companhia, quando tais dividendos excederem a parcela financeira realizada dos lucros líquido do exercício. (IUDUCIBUS et al. (2010, p. 354)

2.3. Dividendos e Juros sobre Capital Próprio

Distribuição de dividendos e Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) são maneiras que as empresas têm para remunerar os acionistas. Merece destaque os dividendos que para Assaf Neto et al. (2007, p.13) “dividendo é entendido com a parcela do lucro líquido de uma empresa que é distribuído aos acionistas mediante geralmente pagamento em dinheiro”. A lei 6.404/76 trata da matéria da seguinte forma:

“A companhia somente pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reserva de lucros; e à conta de reserva de capital, no caso das ações preferências de que trata o § 5º do art. 17.

§ 1º A distribuição de dividendos com inobservância do disposto neste artigo implica responsabilidade solidária dos administradores e fiscais, que deverão repor à caixa social a importância distribuída, sem prejuízo da ação penal que no caso couber.

§ 2º os acionistas não são obrigados a restituir os dividendos que em boa-fé tenham recebidos. Presume-se a má-fé quando os dividendos forem distribuídos sem o levantamento do balanço ou em desacordo com os resultados deste”

O dividendo é a forma de remuneração, para o investidor, originaria da ação, ou seja, o investidor é o portador da ação e fez jus ao recebimento dos lucros que a empresa possa ter e sua distribuição se dará pelas ações. O arcabouço societário brasileiro admite duas formas de ações constituídas pelas empresas, essas ações são a menor parcela do capital social da entidade, que são as ordinárias e as preferenciais. De modo geral, as ações ordinárias que dão direito a voto para o portador e as ações preferências que dão prioridade no recebimento dos dividendos. Conforme Sarlo apud Iudícibus (2009, p.36), “A ação é a menor parcela em que

se divide o capital social da companhia. As ações podem ser ordinárias ou preferenciais, de acordo com a natureza dos direitos ou vantagens conferidos a seus titulares”.

Também segundo estudo da Lei societária, a companhia apenas pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados, e de reservas de capital para suas ações preferenciais. Tendo em vista os diferentes direitos trazidos pelas ações ordinárias e preferenciais, cabe ao investidor analisar qual vai ter melhor interesse ao seu perfil e sua estratégia de investimento. Segundo Sarlo apud Assaf Neto (2009, p.37), “as ações podem ser classificadas de acordo com a natureza dos direitos e vantagens que conferem a seus titulares. Dessa maneira, podem-se relacionar as classes de ações com os determinados interesses dos investidores”.

Logo, conforme trata a Lei das S/A são estabelecidos algumas espécies de dividendos, que são;

- Dividendo preferencial fixo,
- Dividendo preferencial mínimo,
- Dividendo intermediário,
- Dividendo preferencial acumulativo e fixo,
- Dividendo preferencial acumulativo e mínimo,
- Dividendo preferencial com prioridade no reembolso.

E também de acordo com o art. 202 da Lei 6404/76:

§ 4º O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembleia-geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia. O conselho fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer sobre essa informação e, na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia-geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembleia.

§ 5º Os lucros que deixarem de ser distribuídos nos termos do § 4º serão registrados como reserva especial e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser pagos como dividendo assim que o permitir a situação financeira da companhia.

O artigo 202 da Lei das S/A foi inovador no arcabouço societário brasileiro, pois dele surgiu à figura do “dividendo mínimo obrigatório”. Esse aperfeiçoamento da legislação societária no Brasil deveu-se a necessidade de proteção ao investidor minoritário, pois consoante Iudícibus:

Pelo que se vê no regime legal anterior à Lei nº6404/76, os acionistas minoritários, preferencialistas ou não, daquelas companhias cujos estatutos sociais não fixassem de modo preciso e minucioso os dividendos a que teriam direito de receber, estariam sujeitos ao livre arbítrio de acionista controladores. (IUDUCIBUS et al. (2007, p. 329)

Dessa maneira, o dividendo mínimo obrigatório trouxe vantagens econômicas para os portadores de ações ordinárias e preferenciais, estabelecendo um parâmetro para dividendos, não sendo mais possível os estatutos serem omissos. Outro destaque do referido artigo é a necessidade de pagamento do dividendo que por prejuízo obtido no exercício pela empresa deixou de ser pago. Por consequência a empresa tem que informa a CVM os motivos, os quais a impede de pagar dividendos como também constituir uma reserva para posterior pagamento dos devidos dividendos.

A destinação dos lucros amparada pela legislação societária como Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) surgiu pela Lei 9.249/95. Anterior a essa lei existia, pela legislação, a correção monetária dos ativos não monetários e do patrimônio líquido. Assaf Neto (2007) desse modo era admitido que a relação inflacionária fosse apurada nas demonstrações contábeis e no lucro líquido do exercício. O pagamento de Juros Sobre Capital próprio é interpretado com dividendos, sendo também descontado do pagamento e dividendos mínimo obrigatório, estando previsto na legislação societária. Conforme Assaf Neto:

“Os JSCP são determinados sobre o capital dos acionistas, cujo valor pode ser deduzido do resultado da empresa como uma despesa financeira, reduzindo dessa maneira a base de cálculo do imposto de renda e, conseqüentemente, a carga tributária da sociedade”. (NETO 2007, p. 86)

Dessa maneira a Lei 9.249/95 que trata do imposto de renda de pessoas jurídicas, em seu art. 9º aborda a seguinte redação:

Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP.

Então afirma Biasio e Mecca (2009, p. 4.):

A partir dessa disposição legal as empresas passaram a dispor de uma alternativa legal para reduzir a carga tributária e melhorar seu capital de giro e por consequência seu fluxo de caixa. No entanto, o que se percebe é que ainda, muitas empresas não estão usando desse benefício fiscal explicitamente anunciando, ou se estão usando, talvez não estão fazendo o uso completo do benefício.

Porém o cálculo e posterior distribuição dos juros sobre capital próprio não é obrigatório, é de opção da empresa. Entretanto uma vez que a empresa tenha decidido calcular e distribuir, deve ser interpretado como dividendo e descontado do cálculo do dividendo mínimo obrigatório.

2.4. Formulário de Referência

O formulário de referência (FR) foi criado com o intuito de melhorar a transparência e fortalecer a governança corporativa na empresa, com o propósito de facilitar o entendimento e melhorar a confiança do público externo, usuário dos fatos descritos no formulário, sendo um texto narrativo com diversas informações descritivas. Com a sua instituição teve fim o Formulário de Informações Anuais (FIA), sendo o FR mais completo e aprofundado. O FR fornece informações amplas das empresas como o histórico de suas atividades, os fatores de risco, a composição da administração, a estrutura de capital, a discussão e a análise de dados financeiros pelos administradores, o detalhamento de valores mobiliários emitidos e as transações com partes relacionadas, atividades do emissor, histórico do emissor, grupo econômico e outras atividades.

Conforme o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM (2011) em sua instrução preparativa para o formulário de referência destaca que:

“O Formulário de Referência é o principal informe de comunicação e de prestação de contas da companhia a todos os públicos alvos, uma vez que nele estão reunidas informações relevantes para a compreensão e avaliação da companhia e dos valores mobiliários por ela emitidos, tais como, atividades desenvolvidas, estrutura de controle, fatores de risco, dados econômico-financeiros, comentários dos administradores sobre o desempenho, políticas e práticas de governança corporativa e descrição da composição e da remuneração de sua administração.”

O formulário de referência está na instrução normativa da CVM nº 480, em sua subseção II, criada em 2009 aos moldes do formulário 20-F padronizado pela SEC. Tem como objetivos (CODIM, 2009) a melhoria e acréscimo de companhias abertas no mercado mundial de capitais, melhorando as práticas de prestação de contas. E também, garantir uma padronização das informações prestadas pelas empresas.

A empresa emissora do Formulário de Referência tem a obrigatoriedade de emitir o FR atualizado anualmente. Essa emissão ocorre no máximo até cinco meses após o

encerramento do exercício social da empresa, conforme os demonstrativos publicados pela entidade. Assim também o emissor deve manter por três anos a divulgação em sua sede, contados da data de publicação, conforme consta na instrução normativa da CVM nº480.

No esboço do FR estão pontuadas diversas matérias que são tratadas pelas empresas para esclarecimento dos usuários. Entra as matérias tratadas é pontuadas questões sobre “informações financeiras selecionadas” que será matéria de estudo desse artigo. No âmbito das informações selecionadas, destaca-se a destinação dos resultados, que aborda a questão de constituição de reservas e distribuição de lucros por parte da empresa.

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

3.1. Classificação da Pesquisa

Essa pesquisa tem natureza aplicada, pois conforme Silva e Menezes “objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática e dirigidos à solução de problemas específicos” (SILVA E MENEZES, 2005, p. 20). O estudo também fornece uma abordagem quantitativa que se justifica pela análise de números e informações, utilizando técnicas de estatística.

“Diferentemente da pesquisa qualitativa, os resultados da pesquisa quantitativa podem ser quantificados. Como as amostras geralmente são grandes e consideradas representativas da população, os resultados são tomados como se constituíssem um retrato real de toda a população alvo da pesquisa. A pesquisa quantitativa se centra na objetividade. Influenciada pelo positivismo, considera que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros. A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc. A utilização conjunta da pesquisa qualitativa e quantitativa permite recolher mais informações do que se poderia conseguir isoladamente”. (FONSECA, 2002, p. 20)

Destaca-se também que essa pesquisa tem características qualitativas, pois se utiliza de maneiras qualitativas para analisar dados e produzir informações de maneira a produzir diferentes abordagens. Assim conforme Gerhardt e Silveira apud Minayo (2001):

“a pesquisa qualitativa trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis”.

A presente pesquisa tem caráter descritivo, ou seja, faz uma análise documental dos dados levantados, para assim descrever os fatos e fenômenos de determinada realidade. Assim conforme traz Gerhardt e Silveira apud Triviños (1987, p. 112), “os estudos descritivos podem ser criticados porque pode existir uma descrição exata dos fenômenos e dos fatos”.

Por fim, no que tange aos procedimentos técnicos, a pesquisa se classifica como documental, uma vez que se utiliza da divulgação de informações contábeis, divulgadas pelas empresas analisadas no presente trabalho. Conforme esclarece Sá Silva et al. Apud APPOLINÁRIO (2009, p. 85):

“Normalmente, as pesquisas possuem duas categorias de estratégias de coleta de dados: a primeira refere-se ao local onde os dados são coletados (estratégia-local) e, neste item, há duas possibilidades: campo ou laboratório. [...] A segunda estratégia refere-se à fonte dos dados: documental ou campo. Sempre que uma pesquisa se utiliza apenas de fontes documentais (livros, revistas, documentos legais, arquivos em mídia eletrônica, diz-se que a pesquisa possui estratégia documental (ver pesquisa bibliográfica). Quando a pesquisa não se restringe à utilização de documentos, mas também se utiliza de sujeitos (humanos ou não), diz-se que a pesquisa possui estratégia de campo”.

Então, esta pesquisa tem uma estratégia documental, tendo em vista se restringir a análise de mídias, por meio do sitio da CVM, local de armazenamento desses dados necessários a análise das empresas.

3.2. Descrição da Amostra

O universo de análise da pesquisa são as Companhias Abertas Brasileiras, possuidoras de ações negociadas na Bovespa, sendo a amostra composta por 48 empresas que compõem o Índice de Governança Corporativa, na modalidade Novo Mercado, (IGC-NM) da Bovespa. As empresas analisadas são de diversos setores, sendo feito a sua seleção de acordo com a participação das empresas no índice, assim foram coletadas as 48 empresas mais representativas do referido índice. Os Formulários de Referência utilizados nessa pesquisa são relativos ao ano de 2012. Assim no item “Informações Financeiras Seleccionadas” no tópico de Regras Sobre Retenção de Lucros é onde se localiza as questões levantadas pela pesquisa e visualizadas sua relevância na forma de evidenciação das empresas.

3.3. Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados

A coleta dos dados foi feita por meio da obtenção dos formulários de referencia publicados pelas empresas que compõem a amostra, e sua posterior tabulação. Os mesmos

foram obtidos por meio do sítio da CVM. As análises das informações foram realizadas de maneira qualitativa e quantitativa, por meio de gráficos, tabelas. Esses recursos favoreceram a melhor clareza e visualização dos dados, pois os mesmos são de fundamental importância para o embasamento da pesquisa.

4. RESULTADOS E ANÁLISES

Os resultados encontrados pela pesquisa serão distribuídos de acordo com o formato de seu levantamento. Ou seja, foi elaborado um “*checklist*” para uma melhor sequência de trabalho, representando os itens do Formulário de Referência relativos aos fins que se destina essa pesquisa. Assim serão pontuados os resultados dos seguintes itens;

- a) Regras sobre retenção de lucros;
- b) Regras sobre distribuição de Dividendos;
- c) Periodicidade da distribuição de Dividendos; e
- d) Eventuais restrições à distribuição de dividendos impostas por legislação ou regulamentação especial aplicável ao emissor, assim como contratos, decisões judiciais, administrativas ou arbitrais.

Portanto, em cada item referido acima, foi abordado conforme as empresas evidenciaram nos seus devidos FR, sendo cada um deles analisado nos tópicos seguintes.

4.1. Regras sobre retenção de lucros

No item sobre “regras sobre retenção de lucros” a empresa deve formalizar, de forma clara, sua política de retenção de lucros. Ou seja, nesse campo a empresa explica ao acionista sua forma de distribuição dos lucros para as devidas reservas e também aborda questões previstas no estatuto social da empresa, para assim esclarecer ao acionista e demais “*stakeholders*” as formas e necessidades das reservas constituídas.

Na Assembléia Geral Ordinária (AGO) é decidido os valores que serão devidos para cada uma das reservas, além daquelas que já estão preestabelecidas na legislação vigente, inclusive em termos de seu percentual, tal como a reserva Legal que é obrigatória por lei.

Nesse campo, são abordadas informações qualitativas e quantitativas, descrevendo questões relativas à necessidade ou não das reservas que estão previstas, assim como valores que serão destinados as reservas, e percentual de dividendos. A Tabela 01 destaca as reservas previstas pelas empresas, conforme observado no FR, e a Tabela 02 destacam as reservas constituídas pelas empresas, evidenciando que muitas reservas estão previstas, mas por questões de políticas societárias, próprias da empresa, não são constituídas.

Tabela 01 – Reservas Prevista em Estatuto

RESERVAS PREVISTAS EM ESTATUTO	Total Prevista %
Reserva Legal	94%
Reserva de Retenção de Lucros	65%
Reserva para Investimentos	52%
Reserva de capitais	31%
Reserva de Lucros	31%
Reserva para Margem Operacional	4%
Reserva para Equalização de Dividendos	6%
Reserva para Contingência	42%
Reservas para Incentivos Fiscais	15%
Reserva para Reforço de Capital de Giro	0%
Reserva para Aumento de Capital de Empresas Participadas	0%

FONTE: dados formulário de referência 2012.

Tabela 02 – Reservas Efetuadas pelas Empresas

RESERVAS EFETUADAS	Total Efetuadas %
RESERVA LEGAL	92%
DISTRIBUIÇÃO DIVIDENDOS	96%
RESERVA DE CAPITALS	8%
RETENÇÃO DE LUCROS	38%
RESERVA DE INVESTIMENTOS	35%
RESERVAS DE LUCROS A REALIZAR	4%
RESERVA PARA CONTIGÊNCIAS	8%

FONTE: dados formulário de referência 2012.

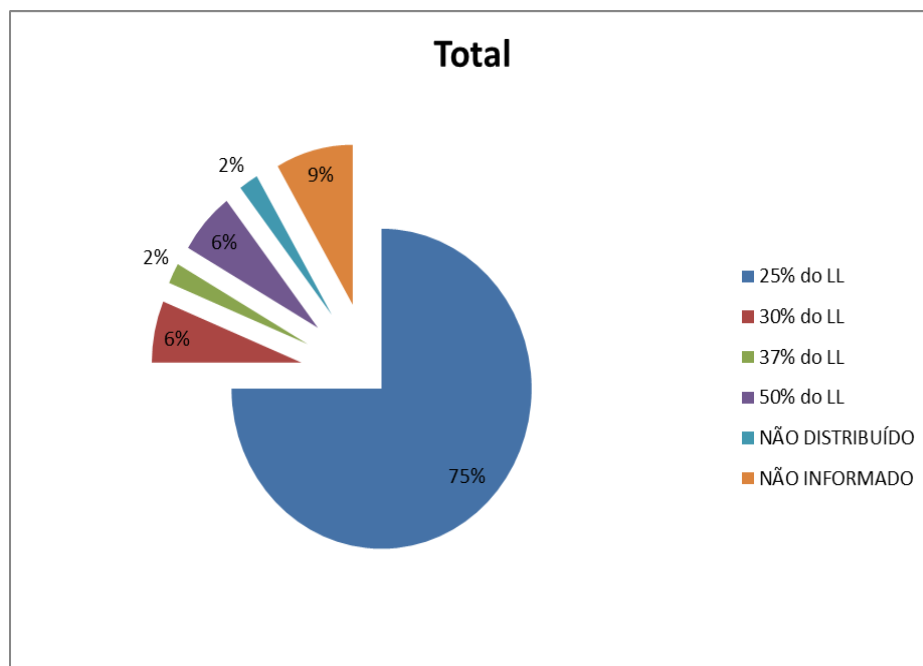
Conforme estabelecido na Tabela 01, mesmo a reserva legal que é obrigatória por lei, não foi constituída por todas as empresas. Isso ocorre devido à ocorrência de prejuízos no exercício, ou pela existência prévia de prejuízos acumulados, acarretando saldo zero de lucro líquido ajustado. Portanto a empresas não tem como constituir a reserva. E outras reservas,

como reserva para reforço de capital de giro, estão previstas no estatuto, porém não foram realizadas. Essas não constituição vão de acordo com os estatutos da empresa e suas políticas de distribuição, então ficou nítido que muitas empresas destacam a importância de determinadas reservas em seus estatutos, mas não as fazem, em virtude de escolhas na AGO e suas políticas societários.

4.2. Regras sobre Distribuição de Dividendos

O presente item assemelha-se ao anterior, entretanto sendo exclusivamente relativas à política de dividendos das empresas analisadas. Legalmente os dividendos devem ser distribuídos com um percentual mínimo de 25%, ou 50%, caso o estatuto da empresa seja omissivo quanto à matéria, tal como evidenciado na revisão de literatura. Além disso, o estatuto poderá estabelecer outro percentual para os mesmos. O Gráfico 01 salienta o percentual de dividendos que serão distribuídos pelas empresas, conforme estabelecido em seu estatuto social e guiados pela Lei 6.404/76.

Gráfico 01 – Percentual de Dividendo Previsto no Estatuto

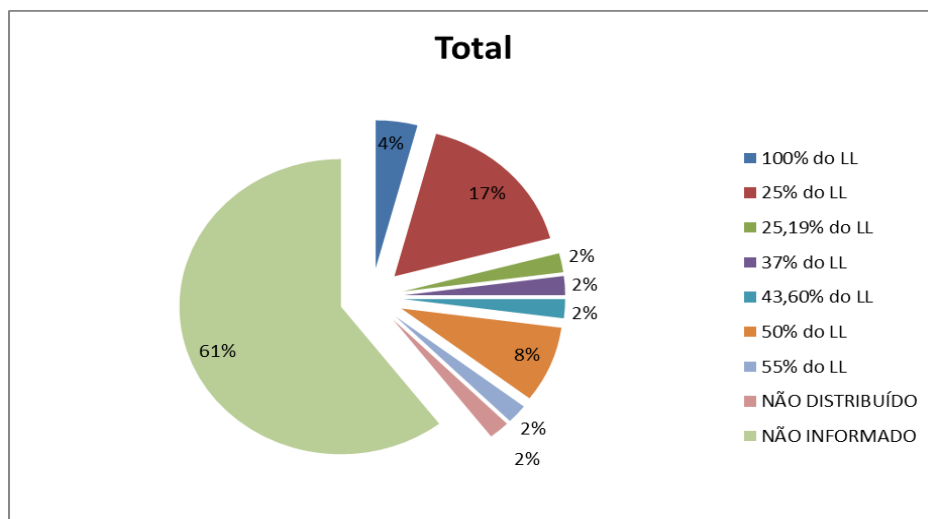


FONTE: dados formulário de referência 2012.

Conforme Gráfico 01 é visualizado que mais da metade das empresas, 75% das pesquisadas, nos seus estatutos sociais apenas mencionam a “obrigatoriedade” dos 25%, no mínimo, de dividendo, aplicado sobre o lucro líquido ajustado do exercício. Porém,

observando, também, o Gráfico 02 no momento da distribuição as empresas podem optar por valores maiores que pode ser até 100% do lucro líquido ajustado, se assim elas desejarem. Tais valores podem variar por necessidade de ajustes no resultado do exercício, como ajuste por reversão de reservas, ajuste na reserva legal, portanto vai haver um maior valor do lucro líquido, possibilitando uma maior parcela a ser distribuída do resultado para os acionistas. Poucas empresas não informaram no Formulário de Referência o valor percentual do dividendo mínimo previsto no estatuto, deixando de fornecer uma informação relevante aos seus acionista e usuários de mercado acerca da empresa. Demonstrando uma falha na sua abordagem de transparência nas informações aos usuários.

Gráfico 02 – Percentual de Dividendo Distribuido pela Empresa



FONTE: dados formulário de referência 2012.

Pela visualização do Gráfico 02 é possível notar uma variação de 16% do total de empresas que distribui o mínimo previsto em Lei, comparativamente ao Gráfico 02. Nesse Sentido AMBROZINI (2011, p.92):

“Um aumento no percentual mínimo de pagamento de dividendos pode ser tão ou mais prejudicial à continuidade de um empreendimento do que a sua redução. Isso porque, ao aumentar o payout mínimo em um determinado exercício social, em que os lucros podem estar em níveis acima do normal ou a empresa não tem bons projetos de investimento com o caixa gerado internamente, pode até ser justificado. No entanto, se a empresa tiver que reduzir posteriormente o percentual de distribuição de lucros, poderá encontrar resistência por parte dos acionistas, acostumados agora com um payout maior”.

Então, por questões como essas, os dividendos são fixados nos estatutos com o percentual mínimo, podendo ser posteriormente distribuído com um valor maior, mas por deliberação da assembleia, e não por força do estatuto ou da Lei. Os dividendos, também

podem ser pagos a título de Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) que não são calculados com um percentual mínimo, mas se ajusta ao percentual mínimo do dividendo obrigatório, previsto no estatuto da empresa.

Conforme pode ser percebido pelo Gráfico 02, ficou evidente que muitas empresas optam por distribuir maiores valores de dividendo, 39% da amostra, além do previsto. Tal política de distribuição é fundamentada pela política de dividendos adotada por cada empresa. Segundo Assaf Neto et al. (2007, p.30) “Na decisão sobre o valor do lucro a ser distribuído, o objetivo fundamental é o de maximizar o valor para o acionista”. Portanto a política de dividendos é uma característica peculiar de cada empresa, levando em conta alavancagem da empresa, participação de terceiros no capital da empresa e também o segmento da empresa.

Logo, observando as duas informações (Gráfico 01 – Percentual Previsto no Estatuto e Gráfico 02 – Dividendos Distribuídos) é possível fazer um paralelo entre a maneira que as empresas abordam os dividendos em seus estatutos e forma como elas efetivamente o fazem, pois a porcentagem distribuída é no mínimo igual à prevista, sendo considerada uma empresa com lucros ou possíveis reserva de lucros, necessárias a distribuição de dividendos. Dessa forma, as empresas buscam um equilíbrio, entre os interesses da empresa, acionistas e o previsto pela legislação brasileira.

4.3. Periodicidade da Distribuição dos Dividendos

No que diz respeito à periodicidade da distribuição de dividendos, é estabelecido pela legislação societária que as empresas podem estabelecer em seu estatuto a periodicidade dessa distribuição. Consoante a Lei 6404/76, no seu art. 204, que trata a matéria da seguinte maneira:

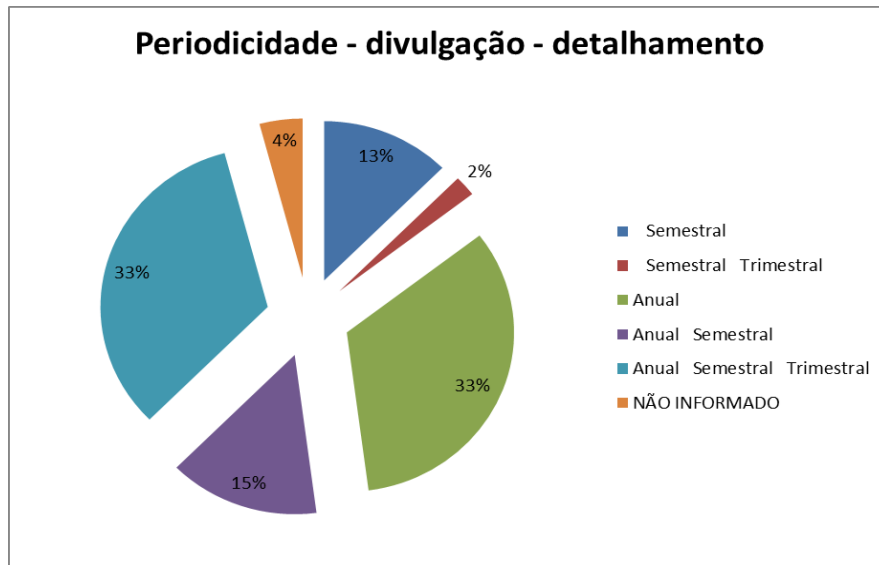
Art. 204. A companhia que, por força de lei ou de disposição estatutária, levantar balanço semestral, poderá declarar, por deliberação dos órgãos de administração, se autorizados pelo estatuto, dividendo à conta do lucro apurado nesse balanço.

§ 1º A companhia poderá, nos termos de disposição estatutária, levantar balanço e distribuir dividendos em períodos menores, desde que o total dos dividendos pagos em cada semestre do exercício social não exceda o montante das reservas de capital de que trata o § 1º do artigo 182.

§ 2º O estatuto poderá autorizar os órgãos de administração a declarar dividendos intermediários, à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

As empresas pesquisadas trataram a matéria da periodicidade da distribuição dos dividendos conforme destacado no Gráfico 03:

Gráfico 03 – Periodicidade Dividendos



FONTE: dados formulário de referência 2012.

As informações salientadas no Gráfico 03 mostram que uma grande parcela distribui seus dividendos intermediários em período semestral, apurados nas demonstrações financeiras semestrais, ou até mesmo com base nas demonstrações financeiras trimestrais. Os dividendos intermediários, semestrais ou trimestrais, também precisam observar a regra de não excederem o montante das reservas de capital.

Nessa pesquisa não foi encontrada nenhuma relação na periodicidade no pagamento dos dividendos com outras questões financeiras/estratégicas das empresas, apenas à política de dividendos das empresas, pois não se trata de uma questão regulada rigidamente pela legislação.

4.4. Eventuais Restrições Aplicadas a Distribuição de Dividendos

Na análise feita das empresas relativa ao referido item, que leva em conta questões de restrições às quais podem restringir o pagamento dos dividendos, foi constatado que em apenas quatro empresas existia algum tipo de restrição ao pagamento de dividendos.

Em três das empresas em questão, as restrições relacionavam-se com as debêntures, que são títulos de dívida que a empresa contrai junto à terceiros para o financiamento das suas atividades. Segundo cláusulas da emissora, o contrato de venda das debêntures pode prever um vencimento antecipado do contrato, em casos nos quais ocorra o pagamento de dividendos com valores maiores que o previsto, ou seja, o percentual mínimo estipulado pelo estatuto

social das empresas. Ou seja, no caso das empresas analisadas no estudo, a restrição na distribuição dos lucros estava prevista no contrato de emissão de debêntures.

Por fim, uma empresa possuía restrição à distribuição de dividendos ligada a empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social - BNDES, ou seja, a restrição ao pagamento de dividendos estava prevista no contrato de empréstimo estabelecido com tal instituição.

4.5. Transparência das Informações

Notou-se pela análise dos dados realizada na presente pesquisa, que há por parte de muitas companhias, na descrição de suas práticas de destinação de resultados, uma repetição do texto legal da Lei 6.404/76. Ou seja, em muitos casos o poder informativo do FR fica comprometido pelo fato de que ele não oferece informações adicionais, inúmeras vezes tornando a leitura do FR cansativa e pouco esclarecedora.

Pouco esclarecedora sim, por não evidenciar para os usuários questões importantes de maneira clara e concisa, deixando margem para informações dúbias e, por vezes, soltas no formulário de referência o que não é bom para as empresas, ainda mais no presente estudo, o qual tratou em seu banco de dados com empresas com elevado grau de governança corporativa, tendo em vista estarem no Índice de Governança Corporativa (IGC-NM) da Bovespa.

Essas empresas ignoraram que maior transparência da informação não significa quantidade, mas qualidade na divulgação. Então, essa estratégia de repetição de critérios legais no FR pode ser apenas um artifício usado pelas empresas para passar uma impressão de maior transparência. É importante lembrar que a informação contábil útil é aquela capaz de reiterar ou modificar a opinião dos usuários, e a repetição de informações sabidamente já conhecidas por outras fontes diminui a relevância da informação contábil divulgada. Ou seja, algumas empresas acabam divulgando um FR com pouca relevância, pecando em uma questão fundamental na informação qualitativa contábil-financeira.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desse estudo foi observar as práticas de destinação dos resultados e também a transparência na divulgação de tais informações pelas empresas. Para tanto, foram realizadas análises de referência de 48 empresas, entre os mais variados setores do mercado de ações brasileiro. Os formulários de referência, em questão, são, realmente, muito importantes e necessários para a transparência das informações contábeis e respeito com os acionistas minoritários, através da divulgação de informações relevantes. Essas informações devem ser adequadas e claras aos usuários, pois assim mantém a transparências e adequada divulgação.

Os formulários de referencias disponíveis no sitio da CVM não tem um padrão de formatação definido, então cada empresa disponibiliza o seu FR da maneira que acha mais conveniente, os arquivos são todos em formato .pdf para leitura no programa Adobe Reader^a, e assim a coleta de informações é extremamente trabalhosa.

Um dos principais resultados obtidos pelo estudo é que, as empresas estão distribuindo maiores valores de dividendos, ou seja, a política societária das empresas está sendo mais a favor do acionista minoritário e pela distribuição maior dos lucros. Quando uma empresa decide pagar mais dividendos envia um sinal ao mercado sobre a forma que deve ser interpretada, assim quando aumentam seu percentual de distribuição de dividendos dão uma impressão positiva para o mercado, mostrando que a empresa gerará fluxo de caixa suficiente para pagar o alto volume de dividendos declarados.

Cabe ressaltar ainda, que para a CVM o formulário de referência tem como objetivo garantir uma melhor qualidade das informações contábeis periódicas, colocadas a disposição do publico externo, assim alinhando os padrões brasileiros de contabilidade as normas internacionais. Entretanto algumas empresas não faz essa divulgação da maneira mais correta, simplesmente repetem o texto da Lei e não esclarecem ao público externo com as reais informações, que são relevantes. Assim para as próximas pesquisas recomenda-se que observasse um período maior das empresas, como 2011 e 2010, para entender-se mais ainda sobre a política de distribuição de lucros e como esta sendo feita.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Dividendo: teoria e prática**. Ribeirão Preto: Inside Books, 2007.

AMBROZINI, Marcelo Augusto. **Políticas de dividendos no Brasil: um modelo de apoio à decisão**. Ribeirão Preto, 2011. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA – RP/USP).

BARBOSA, Felipe Ramos; SOUZA, Ludmila de Melo. **LEGIBILIDADE DOS FORMULÁRIOS DE REFERÊNCIA DAS EMPRESAS PARTICIPANTES DOS NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL**, 2011.

BIASIO, Roberto; MECCA, Marlei Salete. **Juros sobre o capital próprio: uma ótima opção de planejamento tributário para o fortalecimento do capital de giro e do capital próprio das empresas**. 2009

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 6.404/1976**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 08/05/2013.

_____. Congresso Nacional. **Lei nº 9.249/1995**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm. Acesso em 30/05/2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução Normativa CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009**. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 10 jun. 2013.

_____. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. Rio de Janeiro, 2002.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento 00**. Disponível em <www.cpc.org.br>. Acesso em: 09 jun. 2013.

COMITÊ DE ORIENTAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO. **Instruções Preparativas Formulário Audiência Pública**. Disponível em <http://www.codim.org.br/downloads/Instrucoes_Preparativas_Formulario_Audiencia_Public.pdf>

CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4ª, 2004, São Paulo. **Os efeitos da adoção dos conceitos e das práticas de Governança Corporativa na Transparência das Informações Evidenciadas por Empresas Brasileiras do Setor de Papel e Celulose**. São Paulo.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas aplicadas**. Porto Alegre: Bookman, 2002. 576p.

GALDI, Fernando Caio. **Estratégias de investimentos em ações baseadas na análise de demonstrações contábeis: É possível prever o sucesso?** São Paulo, 2008. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis -

Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, E.R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 19 de junho de 2013.

_____. **Princípios de Governança Corporativa (OCDE)**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Codigo.aspx?CodCodigo=12>>. Acesso em: 26 de junho de 2013.

MENEZES, Estera Muszkat; SILVA, Edna Lúcia da. **Metodologia da Pesquisa e Elaboração de Dissertação**. 4 Ed. revisada e atualizada. Florianópolis, UFSC, 2005.

PELLICCANI, Aline Damasceno. **Governança Corporativa e Restrição Financeira nas Decisões de Investimentos**. São Carlos, 2011. Dissertação – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção e Área de Concentração em Economia, Organização e gestão do Conhecimento – Escola de Engenharia de São Carlos – Universidade De São Paulo, São Paulo, 2011.

RICCIO, Edson Luiz, NETO, Octavio Ribeiro de Mendonça e CARDOSO Ricardo Lopes. **Transparência das Informações Contábeis: Uma Análise dos Fatores de Riscos Citados por Empresas Brasileiras**, 2005

SARLO NETO, Alfredo. **Relação entre a estrutura de propriedade e a informatividade dos lucros contábeis no mercado brasileiro**. São Paulo, 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SANTOS, José Luiz dos Revista Brasileira; SCHMIDT, Paulo. **Fundamentos de contabilidade societária**. 3. Ed, São Paulo: Atlas, 2009.

SILVA, Jackson Ronie Sá; ALMEIDA, Cristóvão Domingos de; GUINDANI, Joel Felipe. **Pesquisa documental: pistas teóricas e metodológicas**. de História & Ciências Sócios. Ano I – Número 1 – Julho de 2009. www.rbhcs.com ISSN: 2175-3423 1.