

ANÁLISE EXPLORATÓRIA DA EVIDENCIAÇÃO DA NATUREZA E EXTENSÃO DOS RISCOS DECORRENTES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS NAS NOTAS EXPLICATIVAS DE EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

EXPLORATORY ANALYSIS OF DISCLOSURE OF NATURE AND EXTENT OF RISKS ARISING FROM FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE NOTES OF THE COMPANIES LISTED ON BM&FBOVESPA

TARCÍSIO PEDRO DA SILVA
DÉBORA GOMES MACHADO
NELSON HEIN

TARCÍSIO PEDRO DA SILVA

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade de Blumenau (FURB).
E-mail: tarcisio@furb.br

DÉBORA GOMES MACHADO

Doutora em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade de Blumenau (FURB).
E-mail: debora_furg@yahoo.com.br
Endereço: Rua Antônio da Veiga, 140 Sala D 202 - Bairro Victor Konder
Caixa Postal 1507
Blumenau - SC - CEP 89.012-900.

NELSON HEIN

Pós-doutor pela University of New México. Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Blumenau (FURB).
E-mail: hein@furb.br

Resumo:

O propósito desta pesquisa é analisar o nível de evidenciação da natureza e extensão dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros nas Notas Explicativas (NE) de empresas listadas na BM&FBOVESPA que fazem parte do setor de produção industrial, com um total de 31 empresas. Em relação à justificativa pela escolha do tema, destaca-se o valor que a informação pode custar à empresa e o impacto que esta pode obter de retorno, fatores importantes na decisão da divulgação de forma espontânea. A plataforma teórica utilizada como embasamento deste estudo versa sobre a teoria da evidenciação, com aspectos de interesse para divulgação de informações ao ambiente externo às organizações. Complementarmente, foi abordado o entendimento sobre a gestão de risco, que destacou a tipificação de risco, determinada pelo CPC no. 40/09, relativo à sua evidenciação. A pesquisa classifica-se como descritiva, documental e quantitativa, com a utilização da técnica de análise multivariada, denominada de análise de componentes principais (ACP) para análise dos dados. Os resultados apontam que o usuário necessita de informações que suportem o processo de decisão, latente nas pesquisas da área, fato que contribui para a análise adequada da evolução das empresas no ambiente. Em relação ao método utilizado para a análise, ficou destacado que existe uma evidenciação de informações nos componentes principais, pela existência de alto agrupamento de informações. A variável de exposição ao risco, tanto na natureza quanto na extensão, ficou em posição invertida, o que representa desalinhamento ao apresentado como embasamento, porém com evidenciação de informação.

Palavras-chave: Evidenciação. Risco. Instrumentos financeiros.

Abstract: The purpose of this study was to analyze the level of disclosure of the nature and extent of risks arising from financial instruments in the Explanatory Notes (EN) of the companies listed on the BMF&BOVESPA, which are part of the industrial production sector, with a total of 31 companies. Regarding the justification on the election for the theme stands out about the value that information can cost to the company and the impact that it will get in return, which is an important fact in spreading spontaneously. The theoretical platform used as a structure for this study was about the theory of disclosure, with issues of interest to disclose information to the external environment organizations. Complementarily, it was addressed the understanding

Recebido em: 12.07.2012.
Revisado por pares em: 10.01.2013.
Aceito em: 06.04.2013.
Publicado em: 30.08.2013.
Avaliado pelo sistema double blind review.

of risk management, which highlights the characterization of risk, determined by the CPC n.º 40/09 relating to its evidence. The classification of the research is understood as descriptive, documentary and quantitative with the use of multivariate analysis technique, called Principal Components Analysis (PCA) for data analysis. The results show that the user needs information to support the decision process, that is latent in the research area and is a fact that contributes to the proper analysis of the evolution of the enterprises at the environment. Regarding to the method for analysis, it was noted that there is an evidence of information in the main components, because of the existence of high grouping of information. The variable of risk exposure, both in nature and in extent, became inverted, which represents a misalignment in relation to it is presented as a foundation, but with disclosure of information.

Keywords: Disclosure. Risk. Financial instruments.

1 INTRODUÇÃO

O propósito desta pesquisa é analisar o nível de evidênciação à natureza e extensão dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros nas notas explicativas (NE) das empresas listadas na BM&FBOVESPA no setor de bens industriais. O processo de gerenciamento e relato dos riscos, pela exposição no mercado, que anteriormente era obrigação das instituições financeiras, agora, pela normatização do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), no seu pronunciamento número 40 (2009, p. 4), exige “[...] que a entidade divulgue nas suas demonstrações contábeis aquilo que permita que os usuários avaliem: (a) a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira e para o desempenho da entidade”. E ainda complementa: “[...] a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros a que a entidade está exposta, durante o período contábil e ao fim deste, e como a entidade administra esses riscos.”

Esse processo de divulgação está relacionado à adequada explicação ao mercado da forma com que as empresas estão preparadas para a competitividade e sua exposição ao risco em suas atividades. O processo de gerenciamento dos riscos cabe a todo tipo de empresa, e pode ser implantado, como um todo ou parcialmente, em suas unidades, projetos, etc. (JOINT TECHNICAL COMMITTEE OB/7, 1999).

As orientações sobre risco surgiram, em 1988, no momento em que o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, órgão ligado ao Bank for International Settlements (BIS), com formação inicialmente pelo grupo dos dez países mais ricos, exigiu que os bancos evidenciassem, no processo de avaliação da solicitação do crédito, análise que permitisse a redução da inadimplência (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2003).

As atividades do BIS não interferem na orientação financeira dos países, mas com normatizações para as instituições financeiras, relativas à concessão do crédito, pela possibilidade de diminuição da inadimplência. Seu primeiro acordo está relacionado com a gerência de risco de crédito, atividade para a qual os bancos são formados.

Já, em 2006, o comitê apresenta um novo acordo de capitais da Basileia, entendendo que existem outros riscos, além do publicado anteriormente, e com o objetivo de melhorar a transparência das informações sobre a gestão das entidades, complementando o entendimento sobre os riscos (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2003).

A deliberação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) n.º 604, de 19/11/2009, com base no texto do CPC n.º 40, de 2009 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009), normatizou a divulgação, como obrigatória, da natureza e extensão dos riscos para as grandes empresas. Esse procedimento alinha o que foi estabelecido pelo Bank for International Settlements (2003) para as instituições financeiras.

A evidênciação de risco nas empresas de grande porte ainda carece de pesquisa, pois, ao nível de divulgação, que estabelece a normatização para as empresas, pode ocorrer uma apresentação simplificada e sem determinação da possibilidade do impacto financeiro na sua atividade, fato que dificultaria o atendimento ao que estabelece a normatização. As determinações relacionadas à natureza e extensão do risco necessitam de análise, em virtude de no pronunciamento do CPC terem sido exigidas para o ano de 2010.

Atualmente, o conjunto de normas expedidas pelas entidades reguladoras exigiu mudanças na forma de apresentação das demonstrações contábeis, como a ampliação na explicação dos instrumentos financeiros de crédito, na gestão de risco, frente ao resultado conseguido pelas empresas. Assim, considerando que o ambiente regulador apresenta o período de adaptação às normas, as empresas precisam absorver rapidamente ao que estabelece as determinações normativas das entidades reguladoras.

O CPC n.º 40 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 17) destaca o entendimento sobre a natureza e extensão dos riscos decorrentes de instrumentos financeiros, como sendo:

Para cada tipo de risco decorrente de instrumentos financeiros, a entidade deve divulgar: (a) a exposição ao risco e como ele surge; (b) seus objetivos, políticas e processos para gerenciar os riscos e os métodos utilizados para mensurar o risco; e (c) quaisquer alterações em (a) ou (b) do período anterior.

Considerando o que determina as normatizações, principalmente da CVM, ao que destaca a deliberação n.º 604, destaca-se a seguinte questão de pesquisa: qual o ní-

vel de evidenciação à natureza e extensão dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros nas notas explicativas (NE) das empresas listadas na BM&FBOVESPA?

A justificativa desta pesquisa apresenta aporte por busca em grupo de empresas com elevada concentração de capital, conforme o exposto por Dalmacio, Rezende e Slomski (2009), além de alto impacto na exportação de bens duráveis.

No momento em que discorre sobre empresas que deveriam evidenciar o resultado de suas ações, a pesquisa de Costa Junior (2003, p. 23) “[...] indicou que as companhias abertas no Brasil, não prestam informações adequadas em suas demonstrações contábeis, no que concerne aos instrumentos financeiros”. Dantas *et al.* (2005, p. 73) destacam que “[...] desenvolvimento e o aperfeiçoamento do *disclosure* é fundamental para que a Contabilidade consiga, efetivamente, atingir seus objetivos de fornecer informações úteis para o processo decisório dos usuários”.

Em relação ao nível de evidenciação a pesquisa de Malacrida e Yamamoto (2006, p. 65) verificou que “[...] maior nível médio de evidenciação resulta em menor volatilidade média dos retornos das ações”. Contudo, em relação à exposição do tema nas notas explicativas, se apresenta o que Lanen e Verrecchia (1987) destacam que ocorre a questão de aversão ao risco, com inferência a evidenciação, em que Farrell e Sobel (1983) esclarecem que mesmo com aversão ao risco à informação sobre evidenciação será produzida.

Os estudos que apresentam análise de forma espontânea, nos níveis de evidenciação, ainda são poucos, que se justifica pelo destaque de Botosan (1997), que enfatiza que a relação entre nível de divulgação e custo de capital próprio não está bem estabelecida e tem sido difícil de quantificar.

Para complementar ao que seria uma divulgação espontânea, Diamond (1985) destaca que pode ocorrer algum gerenciamento da informação por causa do custo desta informação que pode implicar em risco pela sua divulgação pela própria empresa. Esta pesquisa apresenta contribuição para o estudo científico, além do destaque para a forma com que as empresas relatam a sua exposição frente aos riscos inerentes a sua atividade.

A pesquisa de Darós e Borba (2005, p. 68) constatou “[...] que a grande maioria das empresas não atende às determinações da CVM e não evidencia, de forma clara, concisa e objetiva, as informações referentes às suas operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos”.

Considerando os resultados, com base na análise dos dados pela Análise de Componentes Principais (ACP) ou, no termo original, Principal Components Analysis (PCA), se destaca que a evidenciação dos instrumentos financeiros, na forma qualitativa, vem sendo abordada com mais conteúdo que em relação à evidenciação quantitativa, ocorrendo, in-

clusive, de apresentar a forma qualitativa da evidenciação e não destacar a análise quantitativa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta fundamentação está estruturada com destaque sobre a teoria da evidenciação (*theories of disclosure*) destacada por Verrecchia (1983) e Dye (1985, 1986) e continua em evidência, conforme apresenta Bokpin (2012), que aborda os aspectos de interesse dos gestores para apresentação de informações aos não proprietários das organizações. Consequentemente, destaca os pontos do CPC no. 40/2009, que trata da evidenciação dos instrumentos financeiros, em que a deliberação CVM nº. 604/2009 determina a aplicação do conjunto de CPC's no. 38/09, no. 39/09 e no. 40/09, porém aqui destacado o assunto da evidenciação. Em outro instante, abordará o entendimento sobre a gestão de risco, que destaca a tipificação de risco, determinada pelo CPC no. 40/09, relativo à sua evidenciação.

2.1 EVIDENCIAÇÃO

Em relação à disseminação da informação, pela empresa, ao mercado, Hirshleifer (1971) destaca que a informação privada não conduz a um melhor alinhamento do produto, em processo de livre concorrência, deixando claro que a fonte individual de remuneração será o custo pago pelos seus clientes. Destaca ainda que mesmo onde a informação é disseminada e não representa melhora nos resultados da empresa, o ganho de distribuição será certamente maior do que o ganho de produtividade, que será relativamente menor do que o indivíduo possa obter, a partir do redirecionamento de seus próprios compromissos no investimento realizado.

Considera-se que, o processo de geração de informação representará um consumo de recursos, que as partes devem considerar como apropriado, frente ao resultado informativo que apresentará aos interessados, com base no benefício ofertado pela informação disponibilizada.

Para que a divulgação da informação aconteça voluntariamente, conforme destacado por Grossman e Hart (1980), não deve existir custos de transação, assim o proprietário estará sempre interessado em divulgar voluntariamente a informação com qualidade. No momento em que ocorrer algum custo para divulgar a informação, o proprietário da informação poderá considerar de interesse apenas a divulgação compulsória, atendendo ao necessário e eliminando informações adicionais.

Ainda, segundo Grossman e Hart (1980), a divulgação da informação considera a presença dos custos de transações e significa que divulgar implica na aceitação pelos custos de divulgação. Considera-se, então, que o preço pela informação transpassa o custo em comunicá-la, complemen-

tando com a condição de que haverá um custo pela disponibilização da informação, com a concordância pelo usuário na sua utilização. Assim, no momento de disponibilização da informação é fundamental a análise do valor a ser praticado para que possa ser considerada útil e supere o custo no processo de comunicação.

Entre as necessidades do usuário, pelas informações, e a revelação das mesmas pela empresa, transcorre o que destaca Milgrom (1981): os agentes têm acesso a informações diferentes. Com isso, Grossman (1981) destaca que a capacidade que os preços possam refletir e transmitir informação deriva da tentativa dos agentes econômicos em comprar ou vender, com base em suas informações. Com isso, o processo de evidenciação implica em consumo de recursos, que caberá ao usuário o ônus pelo acesso às informações.

Verrecchia (1982) complementa que a informação é revelada por um preço que depende das informações detidas pela empresa e que deve ser obtida a preços moderados e determinados ao mesmo tempo, pois se considera que não são problemas distintos.

O detentor da informação considera que a disponibilização aos interessados deve ser remunerada, por no mínimo, o valor estipulado para obtê-la, de forma que sua disponibilização deve suportar o consumo de recursos utilizados para sua evidenciação, assim haverá o equilíbrio entre quem detém e quem deseja a informação.

Ainda, Verrecchia (1983) salienta que o gestor exerce o poder discricionário, escolhendo o momento ou o grau de qualidade da informação, pelo qual haverá a divulgação quando essa superar a expectativa pelo resultado, se ficar abaixo será retida a informação.

Conforme Dye (1986), a evidenciação voluntária é definida como a informação que o proprietário detém, cuja divulgação pode reduzir o valor presente dos fluxos de caixa da empresa dotado de informações. Essa divulgação de informação está alinhada com o entendimento que o proprietário tem sobre o benefício dela, que pode implicar em diminuição dos recursos disponíveis, e entende como passível de comunicação, mesmo que o usuário possa conter alguma limitação para o seu entendimento.

Segundo Meek, Roberts e Gray (1995), as multinacionais fazem pressão, por meio da divulgação voluntária, para que a informação seja associada com a competição mundial, especialmente para que os fundos de investimento se manifestem de forma suplementar. Por conseguinte, a evidenciação ocorrerá com mais volume de informações, à medida que os mercados exigirem, pelo processo de competitividade.

Conforme Baiman e Verrecchia (1996), a evidenciação pode resultar em aumento de liquidez para o investidor potencial, pois quando há aumento da divulgação ideal a li-

quidez do mercado aumenta, diminui o custo de capital, aumentam os lucros esperados e há a redução de informações privilegiadas, entre outros. O processo de divulgação da informação ocorre com base na possibilidade de conseguir um melhor desempenho para a empresa, bem como para o investidor.

Verrecchia (2001) salienta a seguinte análise, na ocorrência de custos e/ou incerteza, em sentido amplo: os gestores vão eleger o que divulgar de informação sobre o valor da empresa, sem embargo ao fato de que os agentes externos poderão interpretar informações retidas de forma negativa na empresa. Subentende-se, assim, que, na evidenciação da informação, o proprietário já incorporou a sua divulgação no custo de transação.

2.2 EVIDENCIAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Conforme o CPC no. 40/09, deve ser realizada a evidenciação quantitativa dos instrumentos financeiros, com informação referente ao risco de crédito, ativos financeiros vencidos ou sem perspectivas de recuperação (*impaired*), garantias e outros instrumentos que visem melhorar o nível de recuperação do crédito, do risco de liquidez, do risco de mercado, da análise de sensibilidade, além de outras divulgações sobre risco.

Gitman (2004, p. 184) destaca o risco como uma probabilidade de ocorrência de “perda financeira.” O CPC no. 40 apresenta o entendimento de que o “Risco de crédito é o risco de uma das partes contratantes de instrumento financeiro causar prejuízo financeiro à outra parte pelo não cumprimento da sua obrigação perante esta outra”. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 21).

Assim, o risco de crédito envolve a possibilidade de não retorno do capital investido, complementado pela remuneração determinada pelo período de liquidação do capital. Esse acontecimento traz implicações ao fluxo de caixa das partes, que deve mensurar a possibilidade do não recebimento, por parte do investidor, por ocorrência da inadimplência voluntária ou não, por parte do tomador do empréstimo.

Na apresentação destacada pelo CPC no. 40, na evidenciação de risco de crédito: “A entidade deve divulgar por classe de instrumento financeiro”, considerando a exposição ao risco, o montante divulgado com descrição das garantias, qualidade do crédito, valor contábil, bem como “ativos financeiros vencidos ou sem perspectivas de recuperação (*impaired*)” (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 18). A sua classificação deve incluir “[...] (a) análise da idade, (b) análise dos ativos incluídos na provisão para perda por recuperabilidade, como o detalhamento descritivo da transação ao valor justo”.

Tanto o entendimento inicial de risco quanto a análise do ambiente que envolve o risco de crédito podem sofrer pelo risco de mercado, uma vez que os ambientes são indissociáveis. O ambiente externo à empresa pode apresentar eventos que tragam implicações internas, que em algum momento impossibilite alguma forma de antever sua ocorrência.

Para essas influências, apresentadas por Brighan, Gapesnki e Ehrardt (2001, p. 573), podem ser utilizadas ferramentas para a sua medição, como “[...] o risco de mercado de determinada ação pode ser medido por sua tendência de se movimentar em relação ao mercado em geral”. Assim, a análise de tendência pode ser utilizada pelos analistas, na tentativa de antecipar sua ocorrência.

Marshall (2002, p. 19) complementa que risco de mercado “[...] são aquelas flutuações em receitas líquidas ou no valor de carteira resultante de mudanças nos fatores específicos de mercado”. Complementado por Stuchi (2003, p. 6): “[...] este tipo de risco é devido a variações em fatores como taxas de câmbio, ações e *commodities*”. Esses fatores específicos podem ser relacionados com as mudanças das taxas de juros que interferem na possibilidade de pagamento, que pode ocasionar na inadimplência momentânea ou perda do capital mais a sua remuneração.

O CPC no. 40 descreve que o “Risco de mercado é o risco de que o valor justo ou os fluxos de caixa futuros de instrumento financeiro oscilem devido a mudanças nos preços de mercado” (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 21).

Em relação ao risco de mercado, o CPC no. 40 (2009, p. 20) enuncia que a empresa deve evidenciar a análise de sensibilidade. Do contrário, deve apresentar: a) impacto no resultado e no patrimônio líquido para cada tipo de risco de mercado; b) os métodos e os pressupostos utilizados; e c) alterações do período anterior e a razão para tais alterações.

O risco de mercado envolve o ambiente externo, que pode impactar nas decisões internas da empresa. Conjuntamente, esse reflexo pode desencadear outro tipo de risco, de liquidez, que Crouhy, Galai e Mark (2004, p. 34) destacam como sendo “[...] o risco de que uma instituição não seja capaz de executar uma transação ao preço prevalecente de mercado, porque não há, temporariamente, qualquer apetite pelo negócio ‘do outro lado’ do mercado”.

Essas implicações podem, além de dificultar a conclusão da transação negociada, resultar em outros gastos que não estavam previstos anteriormente, com consequências piores para o negócio.

Rodrigues (2008, p. 24) destaca que “[...] o risco de liquidez realizar-se-á quando a necessidade de saldar pagamentos correntes forçar a venda de ativos com registro de prejuízo, reduzindo o volume de poupança acumulada”.

O CPC no. 40 esclarece que o “Risco de liquidez é o risco de que a entidade enfrente dificuldades para cumprir obrigações relacionadas a passivos financeiros que são liquidadas pela entrega de caixa ou outro ativo financeiro” (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 21).

Para a análise do risco de liquidez, o conforme CPC no. 40, a divulgação deve conter:

- (a) uma análise dos vencimentos para passivos financeiros não derivativos (incluindo contratos de garantia financeira) que demonstre os vencimentos contratuais remanescentes; e (b) uma análise dos vencimentos para os instrumentos financeiros derivativos passivos. A análise dos vencimentos deve incluir os vencimentos contratuais remanescentes para aqueles passivos financeiros derivativos para os quais o vencimento contratual é essencial para o entendimento do momento de recebimento dos fluxos de caixa; (c) uma descrição de como ela administra o risco de liquidez inerente a (a) e (b) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 19).

Quando da ocorrência do risco de liquidez, o preço de mercado não pode ser executado, então o gerenciamento de risco necessita se apresentar com base no cenário atual, configurando outra possibilidade para a empresa, porém, de antemão, com possibilidade de perdas financeiras mais acentuadas.

Denota-se a importância do processo de disseminação da informação, em que as empresas evidenciam seu desempenho ao mercado, que implica em um valor pela disponibilização de informações que permitam ao investidor a tomada de decisão. Além da evidênciação, o mercado precisa saber das atividades que implicam em risco para as empresas, com os esclarecimentos de como ocorrem os tratamentos preditivos e implicações das falhas na medição de risco. Dessa forma, fica contemplado o processo de origem e o tamanho do risco pela empresa.

3 MÉTODO E TÉCNICAS DE PESQUISA

O delineamento desta pesquisa abrange a sua classificação, a explicitação da população e da amostra do estudo e os procedimentos para coleta, tratamento e análise dos dados.

Quanto à classificação desta pesquisa, utilizou-se a segregação proposta por Raupp e Beuren (2006). Assim, quanto aos objetivos, classifica-se como descritiva, quanto aos procedimentos como uma pesquisa documental e quanto à abordagem do problema como quantitativa. A intenção, por meio dessa classificação, foi descrever as características, em relação ao problema de pesquisa, da amostra estudada. O objeto de estudo, no caso o documento, foi o conjunto de demonstrações financeiras, mais especificamente das NE, rela-

tivas ao primeiro semestre de 2010, das empresas, objeto do estudo. Por fim, a abordagem do problema foi quantitativa, que, conforme Richardson (1999, p. 29),

[...] o método quantitativo, como o próprio nome indica, caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento dessas, através de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.

A população de estudo refere-se a empresas de grande porte, com ações na BM&FBOVESPA no primeiro semestre de 2010. No entanto, para a amostra foi seleciona-

do o setor de bens industriais, no subsetor de equipamentos elétricos, máquinas e equipamentos, e material de transportes, sendo excluídas as empresas com atividades comerciais, pela intenção de análise de empresas produtoras de bens, independente da participação nos níveis de governança da BM&FBOVESPA. Esse mesmo critério de seleção da amostra e, portanto, o mesmo grupo de empresas foram utilizados na pesquisa de Fernandes e Silva (2010). Logo, do total de 36 empresas listadas, obedecendo ao critério estabelecido, 31 tiveram suas notas explicativas examinadas, pois 5 empresas eram comerciais. A relação das empresas analisadas está descrita no Quadro 1.

Quadro 1 - Amostra do estudo

Subsetor	Empresa	Segmento
Máquinas e equipamentos	Lark Maqs	
	OSX Brasil	NM
Material de transporte	Minasmaquina	
	WLM Ind Com	
Equipamentos elétricos	Metalfrio	NM
Armas e munições	Forja Taurus	
Máquinas e equipamentos de construção e agrícolas	Aço Altona	
	Metisa	
Máquinas e equipamentos hospitalares	Baumer	
	Celm	
Máquinas e equipamentos industriais	Bardella	
	Inds Romi	NM
	Inepar	
	Kepler Weber	
	Nordon Met	
Motores, compressores e outros	Lupatech	NM
	Schulz	
	Weg	NM
Material aeronáutico	Embraer	NM
Material ferroviário	Cobrasma	
Material rodoviário	DHB	
	Fras-Le	N1
	Iochp-Maxion	NM
	Metal Leve	
	Marcopolo	N2
	Riosulense	
	Plascar Part	
	Randon Part	N1
	Recrusul	
	Tupy	
	Wetzel S/A	

Fonte: BM&FBOVESPA (2010).

Quanto à coleta dos dados, esta pesquisa utilizou um checklist. Segundo Colauto e Beuren (2004, p. 133-134), este representa “[...] a técnica de verificar se a população pesquisada dispõe de elementos necessários para a aplicação de uma determinada proposta teórica, isto é, para operacionalizar uma pesquisa.” Os autores complementam que “[...] o objetivo principal do *checklist* consubstancia-se em verificar se a população escolhida para aplicação prática da pesquisa possui todos os elementos de suporte necessários para sua efetivação.” O Quadro 2 relaciona os itens que compuseram esse instrumento.

Quadro 2 – *Checklist* utilizado na coleta de dados

Exposição ao risco	Taxa de juros	Risco de câmbio
Risco de liquidez		
a) Análise dos vencimentos (não derivativos)	b) Análise dos vencimentos (derivativos)	c) Descrição da gestão do risco de liquidez
Risco de crédito		
a) Exposição	b) Garantias	c) Qualidade do crédito
Risco de mercado		
A) Análise da sensibilidade	b) Métodos e pressupostos	c) Alterações nos métodos e pressupostos
		Outras divulgações do risco de mercado

Fonte: Elaboração própria a partir de Deliberação CVM nº. 604/2009.

Conforme o exposto no Quadro 2, estes itens compuseram as duas categorias pesquisadas de evidênciação de risco divulgada pelas empresas: a) a natureza qualitativa e b) a extensão quantitativa. Desse modo, os itens foram pesquisados uma vez para a categoria qualitativa e, outra vez, para a categoria quantitativa. Assim, a análise das notas explicativas permitiu identificar se as empresas evidenciam a natureza dos riscos e qual a extensão destes, conforme os preceitos da deliberação CVM nº. 604/2009.

Após a coleta de dados, por meio de análise do conteúdo das notas explicativas das empresas, o objeto de estudo, os dados foram tabulados, tratados e analisados por meio da estatística multivariada e, especificamente para a realização da análise, foi utilizada a técnica estatística denominada ACP. Por meio desta, foi analisada a natureza qualitativa e a extensão quantitativa da evidênciação de risco pelos instrumentos financeiros nas grandes empresas.

Maroco (2007, p. 329) destaca que a ACP “[...] é uma técnica de análise exploratória multivariada que trans-

forma um conjunto de variáveis correlacionadas num conjunto menor de variáveis independentes”. Assim, buscou-se, com a evidênciação da natureza e extensão dos tipos de risco, a componente que mais concentra informações para análise.

Em relação à técnica multivariada de dados utilizada, Mingoti (2005, p. 59) salienta que “A qualidade da aproximação depende do número de componentes mantidas no sistema e pode ser medida através da avaliação da proporção de variância total.” Dessa forma, a qualidade dos componentes é atestada proporcionalmente à variância total, que é destacada na Tabela 1, autovalores e inércia.

Outras pesquisas na área contábil já utilizaram a ACP, como a de Morozini, Olinquevitch e Hein (2006), que utilizou a técnica para transformação das variáveis originais, tidas como componentes aleatórios em principais, sendo que ocorre a transformação de variáveis na verificação de quanto essa variável pode explicar a variabilidade ocorrida nos dados iniciais.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS

Para a realização da análise dos dados, primeiro foram listados os totais coletados por categoria de risco, dentro da natureza e extensão, depois essas informações foram separadas em dois grupos, para que fosse realizada a análise conforme apresentada neste tópico da pesquisa, referente aos dados coletados sobre o primeiro semestre de 2010, nas notas explicativas das empresas publicadas no sítio da BM&FBOVESPA.

Posteriormente, foi aplicada a técnica de análise multivariada ACP, que separa os componentes de forma que permita analisar um grande volume de dados de determinada informação.

No grupo de dados que tratou as questões da natureza, com informações qualitativas, foi aplicada a ACP, em que destacaram-se os pontos mais relevantes dos relatórios apresentados pelo *software*.

O primeiro conjunto de dados são os autovalores e inércias, em que o autovalor “[...] representa as cargas fatoriais” (HAIR *et al.*, 2005, p. 104) e destaca a força que uma informação carrega, sendo observados os autovalores com resultados ≥ 1 (MINGOTI, 2005). Em seguida, apresenta-se o percentual da inércia total, que apresenta o grau de informação de cada eixo analisado. Posteriormente, está descrito o percentual da inércia acumulada, que adiciona o percentual da inércia por eixos.

A Tabela 1 apresenta os resultados iniciais.

Tabela 1 - Autovalores e inércias

Número do eixo principal	Autovalor	% Inércia total	% Inércia acumulada
1	3,8302	63,8	63,8
2	0,8864	14,8	78,6
3	0,7841	13,1	91,7
4	0,2764	4,6	96,3
5	0,2229	3,7	100,0

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Considerando os dados da Tabela 1, o primeiro eixo apresenta um autovalor bastante elevado, superior a 1, com 3,8302, que representa uma concentração de informação nesse eixo. Com isso, o primeiro autovalor explica 76,6% $((3,8302/5)*100)$. Logo, o primeiro componente principal explica a variância total e deve ser observado como um componente importantíssimo em relação aos outros (MANLY, 2008).

Complementarmente, Maroco (2007, p. 346) destaca que “[...] a decisão sobre o número de componentes a reter é fulcral na ACP, e depende em primeiro lugar da quantidade de informação que é possível ‘desprezar’ neste tipo de análise”, reforçando a possibilidade do descarte dos demais componentes, caso não fosse necessária análise dos 100% da variância.

Em relação ao autovalor, as demais componentes representam 17,72%, 15,68%, 5,52% e 4,45% de variância, que completa neste item. Dessa forma, os resultados apresentam que o item “exposição ao risco” explica os 76,6% da variância total. Comparando com os demais eixos, o segundo e o terceiro possuem um pouco da carga de informação, porém o quarto e quinto possuem baixo grau de informação.

Em relação ao percentual da inércia total, o primeiro eixo apresenta 63,8% da informação, destacando que, ao analisar somente o primeiro eixo, consegue-se em único momento uma concentração de informação superior a 60%, fato que destaca esse eixo como sendo o principal para análise, pela concentração de informação carregada sobre ele.

O percentual de inércia acumulado representa a soma do primeiro eixo, agregando os demais eixos. Pelo percentual de inércia total, quando somados os eixos 1 e 2, estes representam 78,6% de concentração das informações. Adicionado ao terceiro eixo, passa a representar 91,7% da carga de informações da análise. Os demais eixos apresentam baixos valores, tanto que podem ser desconsiderados. Dessa forma, a inércia acumulada está relacionada ao valor da informação que se deseja obter e que representará a segurança para a tomada de decisão, em que, se o desejo for de 100%, o pesquisador precisa somar a inércia anterior à

inércia atual e, com isso, aumentar o grau de acurácia da informação.

Em relação às variáveis e coordenadas das variáveis (eixos), a Tabela 2 apresenta os resultados, considerando cada variável no aspecto qualitativo, que nesse caso são: Ex_Ris para Exposição ao Risco; T_Jur para Taxa de Juro; R_Camb para Risco de Câmbio; R_Cred para Risco de Crédito; R_Liq para risco de Liquidez; e, R_Merc para risco de Mercado.

Tabela 2 - Estatísticas e coordenadas das variáveis

Variável	Eixo 1	Eixo 2	Eixo 3
Ex_Ris_L	-0,395	0,912	-0,105
T_Jur_L	-0,874	-0,025	0,485
R_Camb_L	-0,874	-0,025	0,485
R_Cred_L	-0,837	-0,137	-0,308
R_Liq_L	-0,844	-0,177	-0,320
R_Merc_L	-0,856	-0,062	-0,326

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Os eixos representam as cargas que cada informação exerce. Assim, os dados da Tabela 2 destacam que o eixo 3 apresenta baixa carga de informação e será desconsiderado.

Em relação ao eixo 1, ambos, a taxa de juros e risco de câmbio, apresentam o valor -0,874, que representa a variável que possui a maior qualidade na informação. “Quanto maior o valor numérico dessa componente, melhor é a qualidade [...]” (MINGOTI 2005, p. 68). A variável risco de crédito apresenta o valor de -0,837, risco de liquidez de -0,844, e risco de mercado de -0,856, estas componentes apresentam, também, alta qualidade da informação, além de representarem valores aproximados entre si. Mesmo representando uma carga negativa, que representa a direção em relação ao centro do eixo, apresentam valores elevados, pois estão bastante próximos de 1, o que representa a carga máxima (MINGOTI, 2005). As cinco variáveis apresentaram também um equilíbrio nas cargas de informações, destacando todas acima de -0,8.

Para a variável exposição ao risco, o eixo 1 apresenta uma carga baixa de -0,395, que destaca uma baixa concentração de informação. Porém, no eixo 2, essa mesma variável apresentou 0,912, destacando uma alta carga de informação.

As demais variáveis do eixo 2 destacaram o que foi apresentando, de forma inversa ao eixo 1, porém com mesma posição negativa em relação ao centro do eixo. Assim, a carga de informação está reduzida, fato que representa uma baixa concentração de informação nesse eixo para essas variáveis. Manly (2008, p. 97) destaca que “É uma questão de julgamento sobre quantos componentes são importantes”.

Para o quadro das correlações, a Tabela 3 destaca uma matriz que evidencia as correções entre as variáveis, conforme segue.

Tabela 3 - Quadro de correlações

Variável	Ex_ Ris_L	T_ Jur_L	R_ Camb_L	R_ Cred_L	R_ Liq_L	R_ Merc_L
Ex_ Ris_L	+1,0000	+0,2724	+0,2724	+0,2416	+0,2167	+0,3005
T_ Jur_L	+0,2724	+1,0000	+1,0000	+0,5843	+0,5874	+0,5931
R_ Camb_L	+0,2724	+1,0000	+1,0000	+0,5843	+0,5874	+0,5931
R_ Cred_L	+0,2416	+0,5843	+0,5843	+1,0000	+0,7357	+0,7352
R_ Liq_L	+0,2167	+0,5874	+0,5874	+0,7357	+1,0000	+0,7720
R_ Merc_L	+0,3005	+0,5931	+0,5931	+0,7352	+0,7720	+1,0000

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

A matriz de correlação apresenta uma característica em que uma variável quando comparada com ela mesma será sempre +1,000, fato que significa a igualdade, assim como quando destacado resultado entre duas variáveis diferentes, mas que apresentam correlação de 1,000 no caso de T_Jur_L e R_camb_L. Isso será assumido para todas as correlações individuais, e comentadas em relação as outras. Essa análise se concentra na parte inferior ou superior da matriz diagonal, pois os valores acima ou abaixo de +1,000 se repetem.

Em relação ao quadro de correlações, o que apresentou correlação fraca foi a variável exposição ao risco. Isso destaca fraca correlação pela apresentação de informações qualitativas de exposição ao risco. Essa correlação fraca se repete em todas as outras variáveis listadas na mesma coluna, e, nessa variável de exposição ao risco, o valor será baixo nas demais colunas.

A taxa de juros apresentou correlação de +1,000 em relação a risco de câmbio. Isso significa que, ao analisar a taxa de juro, estará representado em 100%, também, o risco de câmbio (MINGOTI, 2005). Esse fato se complementa pela inferência que uma tem sobre a outra, já que a taxa de juro representa forte correlação com os demais tipos de risco. Em relação as demais variáveis, a taxa de juro apresentou evidenciação superior a 0,58, que representa uma moderada correlação.

Além da correlação máxima com a taxa de juros, o risco de câmbio apresenta forte correlação com risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado, todos superiores a 0,58. O risco de crédito apresenta forte correção com o risco de liquidez e risco de mercado, todos superiores a 0,73, o que permite uma paridade de análise das informações, porém não significa a possibilidade do descarte de uma em detrimento da outra. Já o risco de liquidez apresenta

correlação de 0,77 com o risco de mercado, destacando uma forte correlação estre as duas variáveis.

Para complementar a análise, de uma forma visual dos eixos, foi representado no mapa fatorial a concentração dos dados das variáveis qualitativas, no âmbito da natureza da evidenciação dos riscos abordados pelo CPC no. 40 de 2009.

Conforme Mingoti (2005, p. 99),

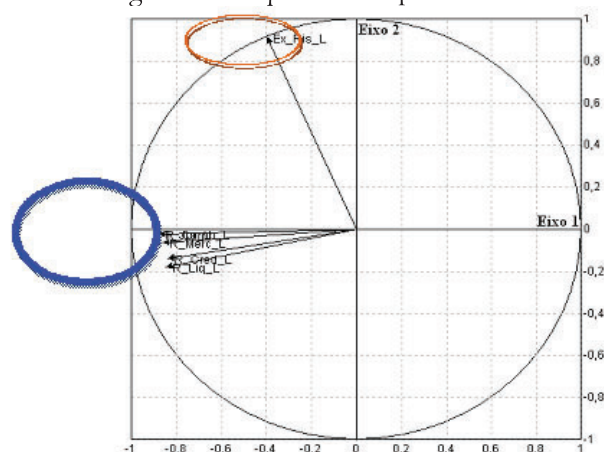
Do mesmo modo que a análise de componentes principais, a análise fatorial tem como objetivo principal descrever a variabilidade do vetor aleatório X, em termos de um número menor m de variáveis aleatórias, chamadas de fatores comuns e que estão relacionadas com o vetor original X através de um modelo linear.

Complementarmente à análise fatorial, Maroco (2007, p. 361) afirma que:

[...] é uma técnica de análise exploratória de dados que tem por objetivo descobrir a estrutura de um conjunto de variáveis interrelacionadas de modo a construir uma escala de medida para factores (intrínsecos) que de alguma forma (mais ou menos explica) controlam as variáveis originais.

Considerando uma informação complementar, o mapa fatorial fornece condições visuais de análise dos agrupamentos que podem acontecer com as variáveis, conforme exposto na Figura 1.

Figura 1 - Mapa fatorial qualitativo



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Destaca-se que, em relação à evidenciação de risco pelas empresas, o que apresentou representação desagrupada, ou seja, destoadada das demais, foi a variável exposição ao risco. Esta apresentou proximidade com o eixo 2, porém com alto grau de informação, complementar ao que foi apresentado na Tabela 2. No mapa fatorial, o tamanho das linhas representa a carga de informações carregada pela variável,

assim, quanto mais distante do centro do eixo, mais informações carrega.

As demais variáveis apresentaram concentração em torno do eixo 1, porém do lado negativo do eixo, com forte correlação entre as variáveis. Esse fato que destaca, visualmente, a correlação de informações entre as variáveis.

Em relação às informações quantitativas, seguindo a questão da extensão no que determina o CPC nº. 40/09, foram abordados os dados quanto à quantificação dada pelas empresas nas NE sobre os instrumentos financeiros, em que o usuário da informação encontre dispositivos que assegurem uma explicação do que aconteceu no período relatado.

Considerando a abordagem inicial sobre as informações listadas nas tabelas e quadros anteriormente, neste instante será apresentada a parte de análise. Assim, a Tabela 4 apresenta os autovalores e inércias dos dados quantitativos.

Tabela 4 - Autovalores e inércias

Número do eixo principal	Autovalor	% Inércia total	% Inércia acumulada
1	4,0801	68,0	68,0
2	0,8230	13,7	81,7
3	0,7360	12,3	94,0
4	0,2231	3,7	97,7
5	0,1378	2,3	100,0

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Com referência aos dados da Tabela 4, o eixo 1, o qual apresenta autovalor de 4,0801, representa 81,60%, fato que demonstra uma carga de informação elevada. Considerando os outros eixos, que apresentam alguma carga de informação, porém fracas, são o eixo 2 com 16,46%, e o 3 com 14,72%, posteriormente, os eixos 4 com 4,46% e o 5 com 2,75%, que significa baixa carga de informação em relação ao eixo 1.

Para o percentual de inércia total, houve uma carga informacional no eixo 1, complementando o autovalor, que destaca a concentração de 68,0% informação, fato que permite destacar elevada concentração de informação. Da mesma forma, a parte qualitativa destaca mais de 60%, como sendo o principal a ser analisado pela concentração de informação.

Com relação ao percentual da inércia acumulada, que considera a soma do eixo atual/acumulado, com o próximo eixo, destaca que ao analisar apenas os eixos 1 e 2 significa analisar 81,7% da informação, fato que permite destacar a alta carga nesses dois eixos. Se acrescido do terceiro eixo somará o total de 94,0%.

A Tabela 5 apresenta as estatísticas e coordenadas das variáveis, que destaca a carga de cada variável em relação aos eixos.

Tabela 5 - Estatísticas e coordenadas das variáveis

Variável	Eixo 1	Eixo 2	Eixo 3
Ex_Ris_T	0,545	-0,605	0,577
T_Juro_T	0,891	0,383	0,216
R_Camb_T	0,891	0,383	0,216
R_Cred_T	0,904	0,115	-0,112
R_Liq_T	0,875	-0,290	-0,247
R_Merc_T	0,783	-0,258	-0,487

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Em referência aos dados da Tabela 5, desta-se que o eixo 1 apresentou baixa carga de informação, relativo à exposição ao risco de 0,545; o eixo 2 apresentou -0,605; e o eixo 3 expôs 0,577.

Ainda, o eixo 1 apresentou uma alta concentração de informação superior a 0,78 para todas as variáveis, com taxa de juro e risco de câmbio 0,891 cada, risco de crédito 0,904, risco de liquidez 0,875 e risco de mercado 0,783. Nessas variáveis, o eixo 2 apresentou baixa concentração de informação.

Para o quadro das correlações, a Tabela 6 apresenta uma matriz que evidencia as correlações entre as variáveis, conforme segue:

Tabela 6 - Quadro de correlações

Variável	Ex_Ris_T	T_Juro_T	R_Camb_T	R_Cred_T	R_Liq_T	R_Merc_T
Ex_Ris_T	+1,0000	+0,3772	+0,3772	+0,3641	+0,4905	+0,3150
T_Juro_T	+0,3772	+1,0000	+1,0000	+0,7789	+0,6144	+0,5170
R_Camb_T	+0,3772	+1,0000	+1,0000	+0,7789	+0,6144	+0,5170
R_Cred_T	+0,3641	+0,7789	+0,7789	+1,0000	+0,7702	+0,6705
R_Liq_T	+0,4905	+0,6144	+0,6144	+0,7702	+1,0000	+0,8155
R_Merc_T	+0,3150	+0,5170	+0,5170	+0,6705	+0,8155	+1,0000

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

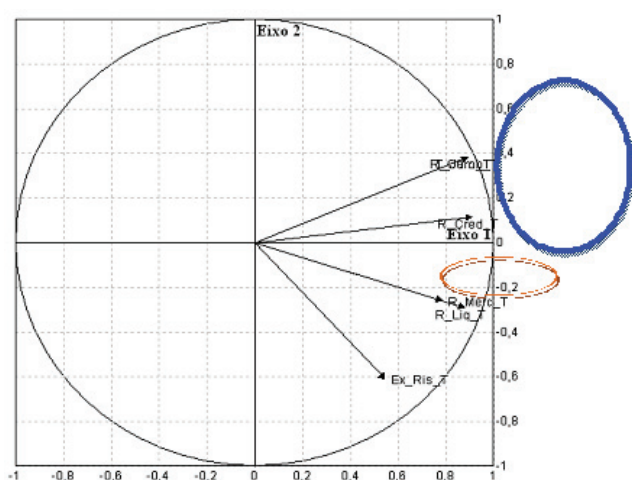
A Tabela 6 apresenta o quadro de correlações, com as comparações das variáveis. Observa-se que a exposição ao risco apresenta baixa carga de informação, com valores inferiores a 0,5, o que significa baixa correlação entre essa variável e as demais na coluna.

Em relação à taxa de juro e risco de câmbio, destacaram-se as correlações de +1,000 entre elas. A correlação da taxa de juros e risco de câmbio acompanha as análises com o risco de crédito, que apresentou forte correlação superior a 0,7, porém com moderada correlação para o risco de liquidez, com 0,6 o risco de mercado em 0,5.

A variável risco de crédito apresenta moderada correlação com o risco de liquidez e risco de mercado, todos superiores a 0,5, porém como o risco de liquidez foi de 0,6, houve correlação moderada entre elas. O risco de liquidez apresentou correlação de 0,8155 com o risco de mercado, fato que destaca uma forte correlação entre as duas variáveis.

Em complementação às tabelas descritas acima, o mapa fatorial auxilia na apresentação, em forma de mapa, pela concentração de variáveis que permite uma forma visual em relação aos eixos (Figura 2) das variáveis quantitativas, no âmbito da natureza da evidenciação dos riscos abordados pelo CPC n°. 40/09, conforme segue:

Figura 2 - Mapa fatorial quantitativo



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa (2010).

Considerando a representação do mapa fatorial 2, a variável exposição ao risco ficou afastada das demais, o que representa pouca correlação com o grupo, fato que confirma o apresentado na Tabela 6.

Pela análise do conjunto, nota-se que houve uma proximidade entre as demais variáveis quando da análise quantitativa da extensão dos riscos por parte das empresas, na tentativa de atendimento à quantidade de informações que destaca o CPC n°. 40/09.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A evidenciação do desempenho das empresas tem ganhado importância nas últimas décadas. A ideia de que o usuário precisa de informações que suportem o processo de decisão está latente nas pesquisas da área, fato que contribui para a análise adequada da evolução das empresas no ambiente industrial.

O processo de geração de informações sobre risco ganha força no Brasil com a publicação da deliberação CVM n°. 604, de 19/11/2009, que apregoa o CPC 40/09, e trata da evidenciação dos instrumentos financeiros pelas empresas. Nesse contexto, as empresas devem evidenciar a natureza e a extensão dos riscos referentes aos instrumentos financeiros, que vêm reforçar o que foi estabelecido para as instituições financeiras pelo BIS, agora para as grandes empresas em que a legislação vigente determina como sendo obrigatória a publicação nas demonstrações contábeis.

O propósito desta pesquisa foi de analisar o nível de evidenciação quanto à natureza e extensão dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros nas NE das empresas listadas na BM&FBOVESPA. Esse fato foi detectado pela análise da técnica de análise multivariada, denominada de componentes principais, que apresentou evidenciação de informações qualitativas com autovalor de 3,8. Já para a evidenciação quantitativa foi de 4,0.

Nas tabelas de correlações, a única que apresentou baixa correlação, tanto qualitativa quanto quantitativa, foi a de exposição ao risco. As demais evidenciações apresentaram forte correlação entre as variáveis, fato que significa uma evidenciação de informação em cada variável quando comparada com as demais. O mapa fatorial apresentou também a exposição ao risco, na evidenciação qualitativa e quantitativa, que ficou distante do grupo, significando pouca concentração de informação.

Considerando a indagação ao problema, apresentada no início da pesquisa, ficou destacado que existe mais evidenciação dos instrumentos financeiros na forma qualitativa em relação à evidenciação quantitativa, ocorrendo, inclusive, de apresentar a forma qualitativa da evidenciação e não destacar a análise quantitativa.

Em relação ao problema, pode-se relatar que ocorreu uma moderada adaptação em resposta à adequação pelo que determina a legislação, em relação ao processo de evidenciação dos instrumentos financeiros pelas empresas, pois ainda existem algumas variáveis que não são completamente atendidas. No entanto, a evidenciação da natureza está em direção contrária à extensão, destacada nos mapas fatoriais, que representa distinção da forma como determina o pronunciamento.

REFERÊNCIAS

- BAIMAN, S.; VERRECHIA, R. E. The relation among capital markets, financial disclosure, production efficiency and insider trading. *Journal of Accounting Research*, v. 4, n. a, p. 1-22, 1996.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. *The New Basel Capital Accord*. Part 2: The First Pillar – Minimum Capital Requirements. Basel Committee on Banking Supervision. Apr. 2003. Disponível em: <<http://www.bis.org>>. Acesso em: 3 jul. 2012.
- BOKPIN, G. A. Determinants and value relevance of corporate disclosure: evidence from the emerging capital market of Ghana. *Journal of Applied Accounting Research*, v.14, n. 2, p. 1-19, 2012.
- BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, v. 72, p. 323-349. July 1997.
- COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M. Coleta, análise e interpretação dos dados. In. BEUREN, I. M. (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Deliberação CVM Nº 604, de 19 de novembro de 2009*. Disponível em: <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 1 ago. 2012.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *Pronunciamento técnico no. 40*. Instrumentos Financeiros: Evidenciação. Disponível em: <www.cpcorg.br>. Acesso em: 1 ago. 2012.
- COSTA JUNIOR, J. V. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, n. 32, p. 23-39, maio/ago. 2003.
- CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R. *Gerenciamento de risco: abordagem conceitual e prática: uma visão integrada dos riscos de crédito operacional e de mercado*. Rio de Janeiro: Serasa, 2004.
- DALMACIO, F. Z.; REZENDE, A. J.; SLOMSKI, V. Análise setorial das medidas de performance utilizadas nos Contratos de remuneração dos gestores. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 5, n. 3, p. 6-23, jul./set. 2009.
- DANTAS, J. A. *et al.* A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *E & G Economia e Gestão*, Belo Horizonte, v. 5, n. 11, p. 56-76, dez. 2005.
- DARÓS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 16, n. 39, p. 68-80, set./dez. 2005.
- DIAMOND, D. W. Optimal Release of Information by Firms. *The Journal of Finance*, v. 40, n. 4, p. 1071-1094, Sept. 1985.
- DYE, R. A. Disclosure of nonproprietary information. *Journal of Accounting Research*, v. 23, n. 1, p. 123-145, 1985.
- DYE, R. A. Proprietary and nonproprietary disclosures. *Journal of Business*, v. 59, p. 331-336, 1986.
- FARRELL, D.; SOBEL, D. *Voluntary revelation of product information*. Cambridge: Massachusetts Institute of Technology, 1983. (Working paper).
- FERNANDES, F. C.; SILVA, T. P. Contabilidade gerencial como elo entre a contabilidade e a administração. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 17., 2010, Belo Horizonte, MG. *Anais...* São Leopoldo: ABCusto, 2010.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 10 ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004.
- GOULART, A. M. C. *Evidenciação Contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil*. 2003. 202 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.
- GROSSMAN, S. J. The role of warranties and private disclosure about product quality. *Journal of Law and Economics*, v. 24, p. 461-483. 1981.
- GROSSMAN, S. J.; HART, O. D. Disclosure laws and takeover bids. *Journal of Finance*, v. 35, p. 323-334, 1980.
- HAIR, J. F. *et al.* *Análise multivariada de dados*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HIRSHLEIDER, J. The private and social value of information and the reward to inventive activity. *The American Economic Review*, v. 61, p. 561-574, 1971.
- JOINT TECHNICAL COMMITTEE. OB/7 – Risk Management. Risk Management AS/NZS 4360. *Australian/New Zealand Standard*. 12 Apr. 1999. Disponível em: <www.ucop.edu>. Acesso em: 18 jun. 2012.
- LANEN, W. N.; VERRECCHIA, R. E. Operating decisions and the disclosure of management accounting information. *Journal of Accounting Research*, v. 25, p. 165-189, 1987.
- MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do ibovespa. *Revista Contabilidade & Finanças*, edição comemorativa, p. 65-79, set. 2006.

- MANLY, B. J. F. *Métodos estatísticos multivariados: uma introdução*. 3 ed. Porto Alegre: Bookman, 2008.
- MAROCO, J. *Análise estatística com utilização do SPSS*. 3. ed. Lisboa: Sílabo, 2007.
- MARSHALL, C. *Medindo e gerenciando riscos em Instituições de Ensino Superior*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.
- MEEK, G. K.; ROBERTS, C. B.; GRAY, S. Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, v. 26, n. 3, p. 555-572, 1995.
- MILGROM, P. Good news and bad news: representation theorems and applications. *The Bell Journal of Economics*, v. 12, p. 380-391, 1981.
- MINGOTI, S. A. *Análise de dados através de métodos de estatística*. Belo Horizonte: UFMG, 2005.
- MOROZINI, J. F.; OLINQUEVITCH, J. L.; HEIN, N. Seleção de índices na análise de balanços: uma aplicação da técnica estatística ACP. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 2, n. 41, p. 87-99, 2006.
- RAUPP, F. M. BEUREN, I. M. Caracterização da pesquisa em contabilidade. In. BEUREN, I. M. (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- RICHARDSON, R. J. *Pesquisa Social: métodos e técnicas*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- RODRIGUES, J. A. *Gestão de risco atuarial*. São Paulo: Saraiva, 2008.
- STUCHI, L. G. *Quantificação de risco de crédito: uma aplicação do modelo creditrisk+ para financiamento de atividades rurais e agroindustriais*. 2003. 120 f. Dissertação (Mestrado em Ciências: Economia Aplicada) - Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Piracicaba, 2003.
- VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 5, n. 3, p. 179-194, 1983.
- _____. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 32, 97-180, 2001.
- _____. Information acquisition in a noisy rational expectations economy. *Econometrica*, v. 50, p. 1415-1430, 1982.