

**Universidade de Brasília - UnB**  
**Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE**  
**Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – CCA**

Amanda Amorim Kaizer Siciliano

**VALOR JUSTO: Ajuste de Avaliação Patrimonial Relativo ao Patrimônio Líquido das  
Empresas Listadas nos diferentes níveis de Governança Corporativa da  
BM&FBOVESPA**

BRASÍLIA – DF  
2015

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo  
Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Sônia Nair Bão  
Vice-reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Roberto de Goes Ellery Júnior  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor Rodrigo de Souza Gonçalves  
Coordenador de Pós-Graduação do curso Ciências Contábeis

Professor Doutor José Antonio de França  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis

Professora Doutora Diana Vaz de Lima  
Coordenadora de Graduação do Curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Marcelo Driemeyer  
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis - Noturno

AMANDA AMORIM KAIZER SICILIANO

**VALOR JUSTO: Ajuste de Avaliação Patrimonial Relativo ao Patrimônio Líquido das  
Empresas Listadas nos diferentes níveis de Governança Corporativa da  
BM&FBOVESPA**

Monografia apresentada à banca da Universidade de Brasília como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis, sob orientação da Prof<sup>a</sup>. MSc. Francisca Aparecida de Souza.

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Contabilidade Financeira

BRASÍLIA – DF  
2015

## **FOLHA DE APROVAÇÃO**

---

**Professora Mestre Francisca Aparecida de Souza**  
Universidade de Brasília - UnB  
(Orientadora)

---

**Professora Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues**  
Universidade de Brasília - UnB  
(Avaliadora)

SICILIANO, Amanda Amorim Kaizer.

**VALOR JUSTO: ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido das empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA/** Amanda Amorim Kaizer Siciliano; orientação Francisca Aparecida de Souza – Brasília, Universidade de Brasília, 2015, 34p

Orientação: Me Francisca Aparecida de Souza

Monografia – Ciências Contábeis - Brasília, Universidade de Brasília, 2015.

Palavras-chave: Valor Justo. Ajuste de Avaliação Patrimonial. Patrimônio Líquido

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço ao meu pai, Marcos Kaizer, por ter me proporcionado uma excelente formação escolar e por ser um exemplo de determinação, foco, esforço e sabedoria.

À minha mãe, Josileide Amorim, por ser minha melhor amiga, uma mulher forte e linda que me ensinou a ser tão forte quanto ela em todos os momentos difíceis e me mostrou que nunca é tarde para ir atrás daquilo que queremos alcançar.

Ao meu avô, Ozinaldo Pereira de Amorim, que foi servidor da Universidade de Brasília, subchefe dos pintores, e quem eu gostaria muito que pudesse ter acompanhado essa importante etapa da minha vida que foi a graduação.

Ao meu namorado, Marcos Segundo, por me apoiar em meus estudos, me incentivar a ser uma pessoa mais esforçada e a não desistir de nada, por maior que seja o desafio.

Aos meus amigos e amigas da Universidade de Brasília, que tornaram a graduação muito mais agradável, por todo apoio, companheirismo e ajuda em todos os aspectos da vida, principalmente nessa fase tão desafiadora que foi a elaboração da monografia. Em especial: Aline Luiza, Amanda Carolina, Grazielle Santana, José Wilson e Vanessa Soares.

Aos professores do departamento do curso de Ciências Contábeis por todo o conhecimento compartilhado através de suas aulas e histórias. Em especial à professora Francisca, que me acompanhou em três disciplinas da graduação e fez um excelente trabalho como orientadora, me dando atenção e recursos para realizar meu trabalho.

## RESUMO

O presente estudo tem por objetivo verificar quanto o ajuste de avaliação patrimonial representa do patrimônio líquido das empresas listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2013. Para tanto, foi realizada uma análise estatística comparativa das médias dos percentuais de ajuste de avaliação patrimonial relativos ao patrimônio líquido entre as empresas, segregadas por setor de atuação. A amostra é composta por 62 empresas. Os resultados evidenciam que as empresas listadas no nível 1 possuem maior média em relação ao nível 2 e novo mercado, e este último é o único que apresenta antecipação de resultado negativo. O setor de bens industriais se destaca por apresentar maior média percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido. A pesquisa busca ressaltar o efeito do reconhecimento econômico do ajuste de avaliação patrimonial no patrimônio líquido das empresas que aderem às melhores práticas de governança corporativa.

**Palavras-chave:** Valor Justo. Ajuste de Avaliação Patrimonial. Patrimônio Líquido.

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
1.1 Problema .....	9
1.2 Objetivos .....	10
1.2.1 <i>Objetivo Principal</i> .....	10
1.2.2 <i>Objetivos Específicos</i> .....	10
1.3 Estrutura do Trabalho.....	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	12
2.1 Valor Justo .....	12
2.2 Ajuste de Avaliação Patrimonial.....	14
2.3 Governança Corporativa .....	15
3 DELINEAMENTO METODOLÓGICO .....	18
4 RESULTADOS .....	20
4.1 Níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa da Bovespa nos anos de 2011, 2012 e 2013 .....	20
4.2 Setores de atuação das empresas.....	21
4.2.1 <i>Setor Financeiro e Outros</i> .....	21
4.2.2 <i>Setor de Consumo Cíclico</i> .....	22
4.2.3 <i>Setor de Consumo Não-Cíclico</i> .....	23
4.2.4 <i>Setor de Materiais Básicos</i> .....	24
4.2.5 <i>Setor de Utilidade Pública</i> .....	24
4.2.6 <i>Setor de Bens Industriais</i> .....	25
4.2.7 <i>Setor de Construção e Transporte</i> .....	26
4.2.8 <i>Setor de Tecnologia da Informação</i> .....	27
4.2.9 <i>Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis</i> .....	28
4.3 Ajuste de Avaliação Patrimonial Relativo ao Patrimônio Líquido por Setor .....	28
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	31
REFERÊNCIAS .....	32



## 1 INTRODUÇÃO

As discussões acerca de valor justo ocorrem há muitos anos, mas só atualmente ganharam destaque. Lustosa (2010, p.1) afirma que “o extenso debate da regra de contabilização a valor justo foi intensificado com a explosão da crise financeira que abalou o mundo no último trimestre de 2008”. O autor observou que o termo valor justo havia sido citado em 61 pronunciamentos do *Financial Accounting Standards Board* (FASB), mostrando que as questões relativas a valor justo eram expostas aleatoriamente. Somente em 2012, com a criação do Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo (CPC 46, 2012), foi possível encontrar informações de mesma origem sobre esse tema.

Melo et al. (2012) afirma que há apoio ao uso do valor justo como critério de mensuração por parte do FASB e do *International Accounting Standards Board* (IASB). Por se tratarem de órgãos influentes no que tange padronização e convergência contábil, o valor justo ganha credibilidade ao servir de embasamento para essas entidades. Desse modo, é pertinente que sejam realizados trabalhos sobre o assunto.

O ajuste de avaliação patrimonial é uma conta do patrimônio líquido que foi inserida na contabilidade com o advento da lei 11.638/07 (BRASIL, 2007) e tem como finalidade agregar os ajustes acarretados pela avaliação a valor justo de instrumentos financeiros, outros ativos e passivos que deverão ser reconhecidos no resultado quando forem realizados, respeitando o regime de competência (IUDÍCIBUS, 2010).

Governança corporativa é um método baseado nas melhores práticas para administrar um negócio visando otimizar o valor da empresa e torná-la durável, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015). As empresas que optarem por aderir às práticas de governança corporativa serão enquadradas em níveis, criados pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA), sendo eles nível 1, 2, novo mercado, Bovespa mais nível 2 e Bovespa mais. Cada nível possui uma série de exigências que acarretarão em maior transparência por parte da empresa, equidade entre os investidores e uma prestação de contas prudente (NARDI; NAKAO, 2008).

### 1.1 Problema

De acordo com o que foi apresentado, a questão problema que se pretende pesquisar no presente estudo é: Quanto o ajuste de avaliação patrimonial representa do patrimônio

líquido das empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA?

## **1.2 Objetivos**

### ***1.2.1 Objetivo principal***

O objetivo principal do trabalho consiste em verificar quanto o ajuste de avaliação patrimonial representa do patrimônio líquido das empresas do mesmo setor de atuação listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2013.

### ***1.2.2 Objetivos específicos***

Para alcançar o objetivo principal são necessários os seguintes objetivos específicos:

- Identificar quais são as empresas que fazem parte nos níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa e possuem saldo na conta de ajuste de avaliação patrimonial;
- Apurar o percentual de participação da conta ajuste de avaliação patrimonial no patrimônio líquido das empresas;
- Calcular e comparar a média dos percentuais de ajuste de avaliação patrimonial relativos ao patrimônio líquido das empresas listadas nos três níveis de governança corporativa e segregadas por setor de atuação;

## **1.3 Estrutura do Trabalho**

O trabalho é composto por introdução, referencial teórico, delineamento metodológico, resultados e considerações finais.

Na introdução encontra-se a contextualização do tema abordado pelo trabalho, que auxilia na definição e justificativa do problema proposto. São apresentados, também, os objetivos (gerais e específicos) e a estrutura do trabalho. O referencial teórico conceitua o termo valor justo, define e explica o uso da conta de ajuste de avaliação patrimonial e fornece detalhes acerca dos diferentes níveis de governança corporativa.

A metodologia utilizada no trabalho é a análise estatística comparativa de média. No delineamento metodológico são definidos e detalhados os processos realizados para a aplicação do teste. Os resultados explicam os dados obtidos, traduzindo as estatísticas de modo a facilitar o entendimento e possibilitar que se solucione o problema definido.

Por último, as considerações finais apresentam as conclusões obtidas pela pesquisa, assim como suas limitações.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Valor Justo

A aprovação e divulgação do Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo (CPC 46, 2012) permitiu que as informações acerca desse tema fossem encontradas em uma só fonte, o que foi de grande ajuda para os usuários da informação contábil.

Valor justo é “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração” (CPC 46, 2012). Transação não forçada é aquela que ocorre sem que haja algum fator que pressione as partes interessadas em negociar o item.

Melo et al. (2012, apud FASB, 2006; IASB, 2003) apresenta a definição de valor justo por parte do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e do *International Accounting Standards Board* (IASB), sendo ela, respectivamente, “a quantia que seria recebida na venda de um ativo ou pago na transferência de um passivo em função de uma transação entre participantes do mercado na data da mensuração” e “o montante pelo qual um ativo poderia ser negociado, ou um passivo liquidado, entre partes com conhecimento do negócio e interesse em realizá-lo, em uma transação em que não há favorecidos”.

As três definições são semelhantes e remetem à mesma ideia de que encontrar o valor justo é definir a quantia que seria recebida ou desembolsada na transação de um item, onde ambas as partes não fossem influenciadas por fatores que pudessem vir a pressionar a compra ou a venda a acontecer.

Para definir o valor justo de um ativo ou passivo, o CPC 46 (2012) diz que a entidade deve buscar qual é o mercado principal do item a ser avaliado e que a mensuração por este método será baseada no preço do item nesse mercado. Se não houver um preço que se possa observar diretamente, a entidade deverá estimar um preço por meio de técnicas de avaliação. Caso não exista um mercado principal, será usado o preço no mercado mais vantajoso para o ativo ou passivo.

Lustosa (2010) questiona se a expressão “valor justo” realmente seria a melhor para esse método, baseando-se no fato de que o mesmo pode ser encontrado em uma situação onde não exista mercado ativo para o item avaliado, ele conclui que o valor se torna inexato. Isso acontece porque são utilizados critérios de avaliação considerados subjetivos por serem

baseados em estimativas e probabilidades futuras, o que torna questionável a justiça do valor justo.

É possível observar que o termo valor justo causa bastante inquietação. Segundo Iudícibus e Martins (2007, p.17), em situações de ausência de um mercado ativo dever-se-ia buscar métodos mais objetivos para encontrar o valor justo, como, por exemplo, o cálculo do “custo corrente dos insumos contidos no ativo objeto de avaliação [...]”.

Ao iniciar a análise dos mercados percebe-se que várias situações podem ocorrer; pode existir um mercado principal, com um preço específico ou não para o item, ao passo que é possível que nem sequer exista um mercado principal. Cada caso tem uma particularidade para a mensuração do valor justo. O CPC 46 (2012) define essas particularidades como hierarquia de valor justo.

Segundo Mendes (2014), a hierarquia do valor justo tem o intuito dar credibilidade às informações utilizadas para mensurar o valor justo. Para classificar uma informação em um nível de hierarquia é necessário analisar a exatidão e a facilidade em mensurar cada um desses dados.

O Pronunciamento Técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo (CPC 46, 2012) classifica as informações (que também são chamadas de *inputs*) em três níveis:

- Nível 1: é o nível de hierarquia com maior grau de confiabilidade por usar *inputs* exatos. As informações contidas nesse nível são encontradas diretamente no mercado ativo do item que se deseja avaliar. Nesse caso, a entidade encontra um ativo ou passivo igual ao que deseja adquirir ou vender e faz o uso de seu preço, que será o valor justo do item em questão. É importante frisar que uma informação de nível 1 não deve sofrer ajustes, com o risco de diminuição do nível hierárquico a que pertence, a não ser em casos específicos determinados pelo CPC 46 (2012);
- Nível 2: faz o uso de informações observáveis para o ativo ou passivo. Um *input* será classificado de nível 2 quando o ativo ou passivo do qual se deseja obter o valor justo for semelhante ao item do mercado ativo analisado. Também pode ser utilizado o preço do item em um mercado inativo, caracterizando um fato que torna as informações de nível 2 menos confiáveis que as de nível 1. Esses *inputs* são passíveis de ajustes, com o risco de diminuir o nível hierárquico a que pertence;
- Nível 3: é o nível de hierarquia que passa as informações menos fidedignas em comparação às de outros níveis. São informações provenientes de dados não observáveis, ou seja, são estimativas sobre os preços do ativo ou passivo em questão. O nível 3 é utilizado quando não é possível identificar informações de nível 1 e 2, o

que reflete que “há pouca ou nenhuma atividade de mercado para o ativo ou passivo na data de mensuração”. Informações de nível 1 ou 2 podem se tornar de nível 3 na medida em que sofrem ajustes.

O grau de subjetividade de uma informação é inversamente proporcional ao nível de hierarquia em que está inserida, de acordo com Melo et al. (2012). Além disso, o autor cita que as informações de nível 3 devem ser evitadas sempre que possível por parte das empresas.

## **2.2 Ajuste de Avaliação Patrimonial**

Uma das mudanças contábeis na lei societária foi o ajuste de avaliação patrimonial, conta inserida no patrimônio líquido com o advento da Lei 11.638 de 2007.

A conta agrega “enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência de sua avaliação a preço de mercado” (BRASIL, 2007).

Segundo Braga e Almeida (2009), os valores que fazem parte da conta de ajuste de avaliação patrimonial estão ali temporariamente, em respeito ao regime de competência. À medida que os ativos e passivos forem realizados, os saldos irão transitar para o resultado do exercício.

A conta de ajuste de avaliação patrimonial é de natureza credora, podendo seu saldo ser devedor ou credor. Se o saldo for devedor, seu valor é negativo, em respeito à natureza da conta, o que acarreta na diminuição do valor do patrimônio líquido e representa uma antecipação de resultado negativo do item avaliado. Contudo, o saldo credor (positivo) aumenta o valor do patrimônio líquido e mostra uma antecipação de resultado positivo.

O Pronunciamento Técnico CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação (2009) define quatro categorias de instrumentos financeiros:

- Ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado (mantido para negociação);
- Investimentos mantidos até o vencimento;
- Empréstimos e Recebíveis;
- Ativos financeiros disponíveis para venda;

Dentre esses instrumentos, os ativos financeiros disponíveis para venda apresentarão contrapartida na conta ajuste de avaliação patrimonial quando forem ajustados a valor de mercado (uma das formas de valor justo). O diferencial dos títulos disponíveis para venda, é que eles serão vendidos, mas ainda não possuem autorização para que a venda ocorra. Dessa forma, o ativo é mensurado pelo valor justo e a diferença (um ganho ou uma perda) será reconhecida na conta ajuste de avaliação patrimonial. Assim que esse ativo for vendido, o valor contido na conta do patrimônio líquido será transferido para o resultado do exercício (IUDÍCIBUS et al. 2010, p.350).

Além das avaliações de instrumentos financeiros, o ajuste de avaliação patrimonial abrange as contrapartidas decorrentes de reestruturações societárias (incorporação, fusão e cisão) e as “normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em consonância com os padrões internacionais de contabilidade” (BRAGA; ALMEIDA, 2009, p.53).

### **2.3 Governança Corporativa**

A governança corporativa é uma estratégia que regula a maneira como uma empresa é dirigida visando garantir a sua credibilidade perante a sociedade. É um conceito que apresenta diversas definições.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015):

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.

O sistema de governança corporativa é composto por acionistas/cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal (Almeida, 2014).

Na interpretação da BM&FBOVESPA, governança corporativa é uma ferramenta que busca se certificar de que as decisões tomadas pelos administradores estarão de acordo com os objetivos traçados para o futuro da empresa.

Shleifer e Vishny (1997 apud VIEIRA, 2007, p.26) apresentam uma definição que se afasta um pouco dos conceitos de administração e vai ao encontro da concepção de investimento e retorno ao mostrar que governança corporativa é “o conjunto de mecanismos

pelos quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento”.

O uso da governança corporativa como estratégia administrativa pode ser observada em vários países, entretanto, cada país apresenta particularidades em sua forma de aplicar essa técnica (IBGC, 2015). Uma explicação para que isso aconteça é a heterogeneidade na forma que os países administram suas empresas.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa mostra ainda que, apesar das diferenças que podem ser encontradas na forma de aplicar a governança corporativa, esta se baseia em quatro princípios básicos que podem ser encontrados em seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009, p.19). São eles:

- **Transparência:** disponibilizar para as partes interessadas o máximo de informações possíveis (não apenas as econômico-financeiras) visando a confiabilidade tanto no ambiente interno quanto externo da empresa;
- **Equidade:** tratar os sócios e quaisquer partes interessadas de forma justa e respeitosa, independente de qualquer fator;
- **Prestação de Contas (*accountability*):** prestar contas das ações tomadas, assumindo as consequências que essas ações vierem a gerar;
- **Responsabilidade Corporativa:** zelar pela sustentabilidade da empresa, realizando medidas sociais e ambientais em suas atividades para tornar possível sua continuidade;

Para as empresas que cumprem as práticas de governança corporativa foram criados, pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) em 2000, três segmentos para listagem dessas entidades: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Cada segmento possui uma série de requisitos os quais a empresa deve cumprir para fazer parte. À medida que mais exigências são cumpridas, a empresa pode ascender de nível.

As empresas integrantes dos níveis devem divulgar, além das informações regulamentadas pela legislação brasileira, uma série de itens complementares definidos pela BM&FBOVESPA (2009). Além disso, para figurar um nível a empresa deve cumprir todos os requisitos do nível anterior, adicionados das novas informações exigidas, por exemplo, para fazer parte do Nível 2, a companhia deve cumprir todos os requisitos do Nível 1 e satisfazer as exigências daquele.

As informações que as empresas de Nível 1 devem divulgar, são, em sua maioria, dados relativos ao valor da empresa.



O Nível 2 é caracterizado por empresas que possuem ações preferenciais negociadas na Bolsa, mas não têm como convertê-las em ordinárias. As informações mais relevantes desse segmento são os compromissos societários.

O Novo Mercado caracteriza-se por abranger, em sua maioria, empresas que ainda irão abrir o seu capital, diferente dos Níveis 1 e 2, que são compostos por empresas que já possuem ações negociadas da Bolsa. O Novo Mercado também é composto por empresas que possuam apenas ações ordinárias ou que possam converter suas ações preferenciais em ordinárias.

O grande objetivo desses segmentos é atrair investidores, já que melhoram a imagem institucional da empresa na medida em que ela adere às boas práticas de governança corporativa, que são a chave para beneficiar o mercado acionário (NARDI; NAKAO, 2008). Confirmando esse fato, a BM&FBOVESPA (2009) entende que a criação dos níveis estimula o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

É possível observar que o nível de governança corporativa é diretamente proporcional ao grau de confiabilidade de empresa e inversamente proporcional à quantidade de empresas encontradas nesse nível, o que pode ser explicado pela dificuldade de se cumprir uma quantidade maior de requisitos.

### 3 DELINEAMENTO METODOLÓGICO

Costa e Costa (2001) definem metodologia como uma disciplina que estuda e avalia as formas disponíveis para realizar um estudo do conhecimento científico. Isso significa, segundo os autores, que a metodologia tem como objetivo explicar como será feita uma pesquisa.

Segundo Kerlinger (1980 apud BEUREN, 2006, p.54), a metodologia consiste nas “maneiras diferentes de fazer as coisas para propósitos diferentes”, ou seja, a metodologia indica que um mesmo assunto pode ser analisado a partir de diversas técnicas, para gerar conclusões específicas de cada objetivo.

O delineamento metodológico é entendido como um plano para se chegar a uma conclusão acerca do que se deseja analisar (BEUREN, 2006). A autora mostra ainda que não existe um tipo de delineamento específico para os estudos na área de Contabilidade, mas que alguns tipos de pesquisas se adaptam melhor às questões desse ramo. São três os tipos principais: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema.

A pesquisa, do ponto de vista de seus objetivos, pode ser classificada como exploratória, descritiva ou explicativa (ANDRADE, 2010). O trabalho utiliza a pesquisa descritiva, que é um método no qual, de acordo com a autora, o pesquisador não interfere nos dados, ele apenas os coleta e interpreta, da forma em que eles ocorrem normalmente. Andrade (2010) mostra também que uma pesquisa descritiva se aproxima de uma pesquisa exploratória, caso seja feita de forma simples – o que ocorre no presente trabalho. A autora descreve uma pesquisa exploratória como sendo aquela que gera mais informações sobre determinado assunto, informações essas que possam ser utilizadas futuramente em outro trabalho.

Os dados de análise foram retirados do *site* da BM&FBOVESPA, na área onde se encontram as empresas listadas na Bolsa. Foram selecionadas as empresas que compõem os níveis de governança corporativa, sendo eles nível 1, 2 e Novo Mercado. Os níveis apresentam 29, 21 e 126 empresas, respectivamente, totalizando 176 empresas.

Para a pesquisa foram utilizadas somente as empresas que possuem demonstrações financeiras consolidadas e saldo na conta de ajuste de avaliação patrimonial, o que reduziu a amostra para apenas 62 empresas, sendo 14 empresas do nível 1, 12 empresas do nível 2 e 36 empresas do Novo Mercado.

Os saldos das contas de ajuste de avaliação patrimonial e patrimônio líquido foram coletados e a partir deles, calculou-se o percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido. As empresas foram separadas por setor de atuação e dentro dos setores, divididas por nível de governança corporativa. O percentual calculado anteriormente possibilitou o cálculo das médias de ajuste de avaliação patrimonial nos anos de 2011, 2012 e 2013.

Os procedimentos utilizados em uma pesquisa retratam a forma pela qual se obtêm os dados a serem analisados (BEUREN, 2006). O presente estudo faz uso de pesquisa bibliográfica e documental. A pesquisa bibliográfica reúne os dados retirados dos diversos veículos de informação que temos disponíveis, como livros, artigos de diversos autores, páginas de internet. Já a pesquisa documental aborda as informações que ainda não foram analisadas e interpretadas, podendo ser reelaboradas. O trabalho se utiliza de dados constantes no passivo do balanço patrimonial consolidado das empresas listadas no *site* da BM&FBOVESPA, além de livros e artigos que abordam o tema proposto.

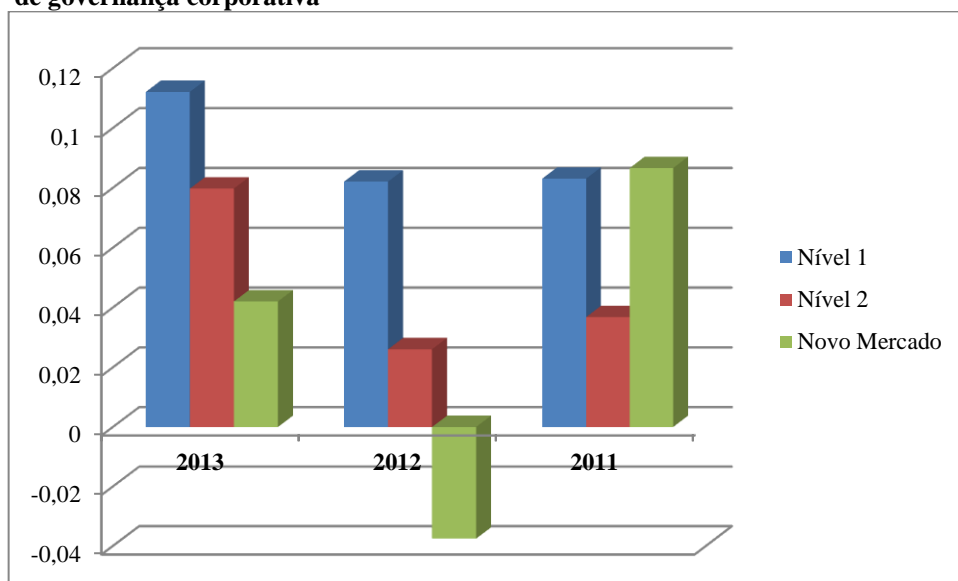
No que diz respeito à abordagem da pesquisa, esta pode ser qualitativa ou quantitativa. Costa e Costa (2001) definem que a abordagem qualitativa envolve uma análise subjetiva sobre crenças, valores, atitudes, entre outros. Já quantitativa baseia-se em medidas e cálculos. Conclui-se que “a abordagem qualitativa busca a compreensão e a quantitativa a explicação” (COSTA; COSTA, 2001, p.62). O trabalho tem abordagem quantitativa, já que faz uma análise estatística dos dados ao trabalhar com as médias.

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa da Bovespa nos anos de 2011, 2012 e 2013

O gráfico 1 apresenta as médias do percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas selecionadas para a amostra, separadas por nível de governança corporativa dentro de cada um dos três anos analisados.

**Gráfico 1: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas por nível de governança corporativa**



Fonte: Elaboração própria

No ano de 2013 o nível 1 apresentou o maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido no valor de 11,21%, seguido do nível 2 com 7,97% e por último, o Novo Mercado com 4,20%.

Em 2012 o nível 1 manteve o destaque com um percentual de 8,21%, enquanto o nível 2 apresentou 2,60% e o Novo Mercado retratou uma diminuição brusca, passando o seu ajuste de avaliação patrimonial a representar -3,75% do patrimônio líquido. Esse resultado do Novo Mercado indica que as empresas deste nível anteciparam resultado negativo em seu patrimônio líquido, o que significa que a conta de ajuste de avaliação patrimonial é devedora. Essa situação se reverteu em 2013, quando o Novo Mercado passou a apresentar o maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial, representando 8,66% do patrimônio líquido, seguido do nível 1 com 8,31% e por último o nível 2 com 3,68%.

## 4.2 Setores de atuação das empresas

As tabelas a seguir retratam as médias da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas, por setor. As informações foram separadas por nível de governança corporativa, e dentro de cada nível, separadas por ano. Os anos analisados são 2011, 2012 e 2013. Os nove setores analisados foram: Financeiro e Outros, Consumo Cíclico, Consumo Não-Cíclico, Materiais Básicos, Utilidade Pública, Bens Industriais, Construção e Transporte, Tecnologia da Informação e Petróleo, Gás e Biocombustíveis.

### 4.2.1 Setor Financeiro e Outros

A tabela 1 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor Financeiro e Outros nos níveis 1, 2 e novo mercado e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados.

**Tabela 1: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor Financeiro e Outros – Níveis 1, 2 e Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 1</b>					
BCO PAN S.A.	-0,73%	1646,45%	-0,04%	1091,21%	0,00%
BRADSPAR S.A.	16,56%	36,64%	12,12%	27,52%	9,51%
PARANA BCO S.A.	-0,11%	-3065,59%	0,00%	-95,43%	0,08%
<b>Média</b>	<b>5,24%</b>	<b>30,16%</b>	<b>4,03%</b>	<b>26,12%</b>	<b>3,19%</b>
			<b>4,16%</b>		
<b>Nível 2</b>					
BCO DAYCOVAL S.A.	-0,70%	-419,07%	0,22%	-331,59%	-0,09%
BCO INDUSVAL S.A.	0,55%	-59,13%	1,35%	17,12%	1,16%
BCO PINE S.A.	-1,16%	-231,41%	0,88%	-713,45%	-0,14%
BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	-2,42%	87,09%	-1,29%	290,86%	-0,33%
BCO SOFISA S.A.	-6,38%	4803,40%	-0,13%	138,44%	-0,05%
SUL AMERICA S.A.	-1,87%	-275,62%	1,06%	139,60%	0,44%
<b>Média</b>	<b>-2,00%</b>	<b>-669,91%</b>	<b>0,35%</b>	<b>115,21%</b>	<b>0,16%</b>
			<b>-0,49%</b>		
<b>Novo Mercado</b>					
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	2,14%	96,18%	1,09%	-38,37%	1,77%
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	1,44%	-222,07%	-1,18%	-4,77%	-1,24%
CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS	-0,01%	-136,20%	0,04%	579,32%	0,01%
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	0,08%	-139,47%	-0,21%	163,57%	-0,08%

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Novo Mercado</b>					
Média	<b>0,91%</b>	-1509,22%	<b>-0,06%</b>	-156,64%	<b>0,11%</b>
			<b>0,32%</b>		

Fonte: Elaboração própria

A empresa BRADESPAR S.A. apresentou, em 2013, o maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial do setor Financeiro e Outros. Os dados obtidos nas demonstrações financeiras consolidadas da entidade mostram que esse percentual encontrado no valor de 16,56% é resultante de um saldo de R\$ 1.496.421,00 em ajuste de avaliação patrimonial sobre um patrimônio líquido de R\$ 9.034.225,00.

Ao comparar a média total dos três níveis, observa-se que as empresas do nível 1 apresentaram os maiores percentuais de ajuste de avaliação patrimonial relativa ao patrimônio líquido das empresas do setor Financeiro e Outros, com 4,16%

#### 4.2.2 Setor de Consumo Cíclico

A tabela 2 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Consumo Cíclico nos níveis 1, 2 e novo mercado e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados.

**Tabela 2: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Consumo Cíclico – Níveis 1, 2 e Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 1</b>					
ALPARGATAS S.A.	<b>1,46%</b>	-24,75%	<b>1,94%</b>	-13,99%	<b>2,26%</b>
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	<b>23,68%</b>	-5,37%	<b>25,03%</b>	-5,65%	<b>26,52%</b>
Média	<b>12,57%</b>	-6,77%	<b>13,48%</b>	-6,30%	<b>14,39%</b>
			<b>13,48%</b>		
<b>Nível 2</b>					
SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES	<b>2,19%</b>	0,04%	<b>2,19%</b>	-9,64%	<b>2,42%</b>
Média	<b>2,19%</b>	0,04%	<b>2,19%</b>	-9,64%	<b>2,42%</b>
			<b>2,26%</b>		
<b>Novo Mercado</b>					
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	<b>-12,06%</b>	-96,33%	<b>-328,48%</b>	-8975,65%	<b>3,70%</b>
CIA HERING	<b>0,88%</b>	-15,99%	<b>1,04%</b>	-12,15%	<b>1,19%</b>
LOJAS RENNER S.A.	<b>0,32%</b>	-668,41%	<b>-0,06%</b>	-130,63%	<b>0,19%</b>
TECHNOS S.A.	<b>-3,64%</b>	-9,35%	<b>-4,02%</b>	-10,05%	<b>-4,46%</b>
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	<b>5,36%</b>	33,82%	<b>4,01%</b>	150,95%	<b>1,60%</b>

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Novo Mercado</b>					
Média	-1,83%	-97,21%	-65,50%	-14947,46%	0,44%
			-22,30%		

Fonte: Elaboração própria

A empresa destaque no setor de Consumo Cíclico foi a CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA, apresentando o maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido do nível no ano de 2011, com um saldo de R\$ 82.495,00 sobre um patrimônio líquido de R\$ 311.018,00.

Comparando a média total dos três níveis, observa-se que as empresas do nível 1 apresentaram os maiores percentuais da contra de ajuste de avaliação patrimonial relativa ao patrimônio líquido das empresas do setor de Consumo Cíclico, com 13,48%.

#### 4.2.3 Setor de Consumo Não-Cíclico

A tabela 3 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Consumo Não-Cíclico e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados. O setor em questão não possui empresas que apresentem dados relevantes para este trabalho nos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

**Tabela 3: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Consumo Não-Cíclico – Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Novo Mercado</b>					
HYPERMARCAS S.A.	-2,89%	-2,97%	-2,98%	-3,24%	-3,08%
JBS S.A.	0,57%	32,29%	0,43%	-26,25%	0,59%
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-31,08%	692,57%	-3,92%	161,04%	-1,50%
QUALICORP S.A.	7,20%	-1,08%	7,28%	-2,71%	7,48%
SÃO MARTINHO S.A.	53,79%	-10,74%	60,26%	-4,12%	62,85%
Média	5,52%	-54,81%	12,22%	-7,94%	13,27%
			10,34%		

Fonte: Elaboração própria

A empresa SÃO MARTINHO S.A. obteve um percentual de ajuste de avaliação patrimonial no valor de 62,85% em 2011, caracterizando o maior índice do setor de Consumo Não-Cíclico. A média dos percentuais das empresas desse setor foi 10,34%.

#### 4.2.4 Setor de Materiais Básicos

A tabela 4 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Materiais Básicos e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados.

**Tabela 4: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Materiais Básicos – Níveis 1, 2 e Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 1</b>					
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	8,52%	-9,24%	9,38%	-9,23%	10,34%
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	3,43%	-4,53%	3,60%	-5,66%	3,81%
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	24,12%	1,45%	23,78%	-13,16%	27,38%
USIMINAS	2,92%	24,40%	2,35%	-30,37%	3,37%
VALE S.A.	-1,85%	-32,24%	-2,73%	181,73%	-0,97%
<b>Média</b>	<b>7,43%</b>	<b>2,11%</b>	<b>7,28%</b>	<b>-17,21%</b>	<b>8,79%</b>
<b>Nível 2</b>					
KLABIN S.A.	19,76%	-0,96%	19,95%	-8,84%	21,88%
<b>Média</b>	<b>19,76%</b>	<b>-0,96%</b>	<b>19,95%</b>	<b>-8,84%</b>	<b>21,88%</b>
<b>Novo Mercado</b>					
DURATEX S.A.	9,79%	-6,96%	10,52%	-6,77%	11,29%
PARANAPANEMA S.A.	-6,09%	-1496,02%	0,44%	-97,60%	18,17%
CIA PROVIDENCIA INDUSTRIA E COMERCIO	22,02%	-3,77%	22,88%	-6,46%	24,46%
<b>Média</b>	<b>8,57%</b>	<b>-23,98%</b>	<b>11,28%</b>	<b>-37,24%</b>	<b>17,97%</b>
			<b>12,61%</b>		

Fonte: Elaboração própria

A empresa destaque no setor de Materiais Básicos foi a SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. com um percentual de 27,38% de ajuste de avaliação patrimonial em 2011. Consultando os dados da empresa, observa-se que esse percentual é indicado por um saldo de ajuste de avaliação patrimonial de R\$ 2.649.044,00 sobre patrimônio líquido de R\$ 9.673.549,00.

Ao comparar a média total dos três níveis, observa-se que a empresa do nível 2 apresentou os maiores saldos na conta de ajuste de avaliação patrimonial do setor de Materiais Básicos, com 20,53%.

#### 4.2.5 Setor de Utilidade Pública



A tabela 5 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Utilidade Pública e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados.

**Tabela 5: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Utilidade Pública – Níveis 1, 2 e Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 1</b>					
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	<b>4,59%</b>	11,53%	<b>4,11%</b>	-52,39%	<b>8,64%</b>
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	<b>7,60%</b>	-22,59%	<b>9,82%</b>	-19,06%	<b>12,14%</b>
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	<b>0,11%</b>	-63,68%	<b>0,31%</b>	8,39%	<b>0,29%</b>
<b>Média</b>	<b>4,10%</b>	-13,64%	<b>4,75%</b>	-32,36%	<b>7,02%</b>
			<b>5,29%</b>		
<b>Nível 2</b>					
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	<b>8,90%</b>	1367,44%	<b>0,61%</b>	-94,44%	<b>10,91%</b>
<b>Média</b>	<b>8,90%</b>	1367,44%	<b>0,61%</b>	-94,44%	<b>10,91%</b>
			<b>6,81%</b>		
<b>Novo Mercado</b>					
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS - COPASA MG	<b>1,19%</b>	-305,29%	<b>-0,58%</b>	-183,78%	<b>0,69%</b>
LIGHT S.A.	<b>12,35%</b>	-17,23%	<b>14,92%</b>	0,21%	<b>14,89%</b>
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	<b>9,83%</b>	-7,16%	<b>10,59%</b>	-10,98%	<b>11,90%</b>
<b>Média</b>	<b>7,79%</b>	-6,25%	<b>8,31%</b>	-9,27%	<b>9,16%</b>
			<b>8,42%</b>		

Fonte: Elaboração própria

O destaque do setor foi a LIGHT S.A., com um percentual de ajuste de avaliação patrimonial no valor de 14,92% em 2012.

Ao comparar a média total dos três níveis, observa-se que as empresas do Novo Mercado apresentaram os maiores percentuais da contra de ajuste de avaliação patrimonial relativa ao patrimônio líquido das empresas do setor de Utilidade Pública, com 8,42%.

#### 4.2.6 Setor de Bens Industriais

A tabela 6 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Bens Industriais e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados.

**Tabela 6: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Bens Industriais – Nível 1**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 1</b>					
INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUÇOES	<b>66,60%</b>	163,87%	<b>25,24%</b>	94,91%	<b>12,95%</b>
<b>Média</b>	<b>66,60%</b>	163,87%	<b>25,24%</b>	94,91%	<b>12,95%</b>
			<b>34,93%</b>		
<b>Nível 2</b>					
FORJA TAURUS S.A.	<b>25,67%</b>	37,15%	<b>18,72%</b>	35,88%	<b>13,78%</b>
MARCOPOLO S.A.	<b>2,49%</b>	-184,27%	<b>-2,95%</b>	31,38%	<b>-2,25%</b>
<b>Média</b>	<b>14,08%</b>	78,57%	<b>7,88%</b>	36,76%	<b>5,77%</b>
			<b>9,24%</b>		
<b>Novo Mercado</b>					
EMBRAER S.A.	<b>3,35%</b>	-133,04%	<b>-10,14%</b>	-48,54%	<b>-19,70%</b>
IOCHPE MAXION S.A.	<b>8,43%</b>	-38,92%	<b>13,80%</b>	-23,74%	<b>18,10%</b>
LUPATECH S.A.	<b>8,97%</b>	-69,32%	<b>29,24%</b>	-74,19%	<b>113,31%</b>
MAHLE - METAL LEVE S.A.	<b>3,88%</b>	-34,17%	<b>5,89%</b>	-15,83%	<b>7,00%</b>
TUPY S.A.	<b>16,89%</b>	5,74%	<b>15,97%</b>	32,50%	<b>12,06%</b>
WEG S.A.	<b>12,78%</b>	-19,17%	<b>15,82%</b>	-12,29%	<b>18,03%</b>
<b>Média</b>	<b>9,05%</b>	-23,06%	<b>11,76%</b>	-52,56%	<b>24,80%</b>
			<b>15,20%</b>		

Fonte: Elaboração própria

A empresa destaque do Novo Mercado foi a LUPATECH S.A., que em 2011 apresentou uma porcentagem de ajuste de avaliação patrimonial de 113,31% sobre o saldo do patrimônio líquido. Os saldos de ambas as contas eram devedores, nos valores respectivos de R\$ 52.606,00 e R\$ 46.428,00.

Ao comparar a média total dos três níveis, observa-se que a empresa do nível 1 apresentou os maiores saldos na conta de ajuste de avaliação patrimonial do setor de Bens Industriais, com 34,93%.

#### **4.2.7 Setor de Construção e Transporte**

A tabela 7 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Construção e Transporte e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados. O nível 1 não possui empresas que apresentem dados relevantes para este trabalho no setor de Construção e Transporte.

**Tabela 7: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Construção e Transporte – Níveis 2 e Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Nível 2</b>					
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	<b>48,66%</b>	-619,99%	<b>-9,36%</b>	160,43%	<b>-3,59%</b>
<b>Média</b>	<b>48,66%</b>	-619,99%	<b>-9,36%</b>	160,43%	<b>-3,59%</b>
			<b>11,90%</b>		
<b>Novo Mercado</b>					
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	<b>-2,62%</b>	231,78%	<b>-0,79%</b>	69,73%	<b>-0,47%</b>
ARTERIS S.A.	<b>-1,18%</b>	-14,50%	<b>-1,39%</b>	-12,98%	<b>-1,59%</b>
BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A.	<b>6,93%</b>	30,68%	<b>5,30%</b>	-0,04%	<b>5,30%</b>
CCR S.A.	<b>2,23%</b>	23078,13%	<b>0,01%</b>	-110,23%	<b>-0,09%</b>
LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	<b>0,23%</b>	-76,99%	<b>0,98%</b>	-71,17%	<b>3,41%</b>
PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIPACOES	<b>-1,18%</b>	11,74%	<b>-1,05%</b>	25,24%	<b>-0,84%</b>
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	<b>0,02%</b>	-100,14%	<b>-11,31%</b>	-3,89%	<b>-11,77%</b>
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	<b>20,02%</b>	-12,77%	<b>22,95%</b>	-35,33%	<b>35,48%</b>
<b>Média</b>	<b>3,05%</b>	66,25%	<b>1,84%</b>	-50,06%	<b>3,68%</b>
			<b>2,86%</b>		

Fonte: Elaboração própria

O nível 2 é representado pela empresa GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A., que em 2013 obteve uma média de 48,66%, maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido, além de apresentar os maiores saldos na conta de ajuste de avaliação patrimonial do setor, com 11,90%.

#### 4.2.8 Setor de Tecnologia da Informação

A tabela 8 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Tecnologia da Informação no Novo Mercado e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados. As empresas dos níveis 1 e 2 não possuem dados relevantes para a pesquisa.

**Tabela 8: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Tecnologia da Informação – Novo Mercado**

Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Novo Mercado</b>					
POSITIVO INFORMATICA S.A.	<b>-1,09%</b>	578,93%	<b>-0,16%</b>	-230,99%	<b>0,12%</b>
TOTVS S.A.	<b>-0,16%</b>	-33,66%	<b>-0,24%</b>	-28,96%	<b>-0,34%</b>
<b>Média</b>	<b>-0,62%</b>	210,08%	<b>-0,20%</b>	83,90%	<b>-0,11%</b>
			<b>-0,31%</b>		

Fonte: Elaboração própria

A empresa destaque foi a POSITIVO INFORMATICA S.A., em 2011, com um percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial relativa ao patrimônio líquido de 0,12% e saldos de R\$ 757,00 e R\$ 619.172,00 respectivamente.

#### 4.2.9 Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis

A tabela 9 retrata a média da representação percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial sobre o patrimônio líquido das empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis no Novo Mercado e mostra, também, as variações sofridas por essas médias entre os anos analisados. As empresas dos níveis 1 e 2 não possuem dados relevantes para a pesquisa, no setor em questão.

**Tabela 9: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis – Novo Mercado**

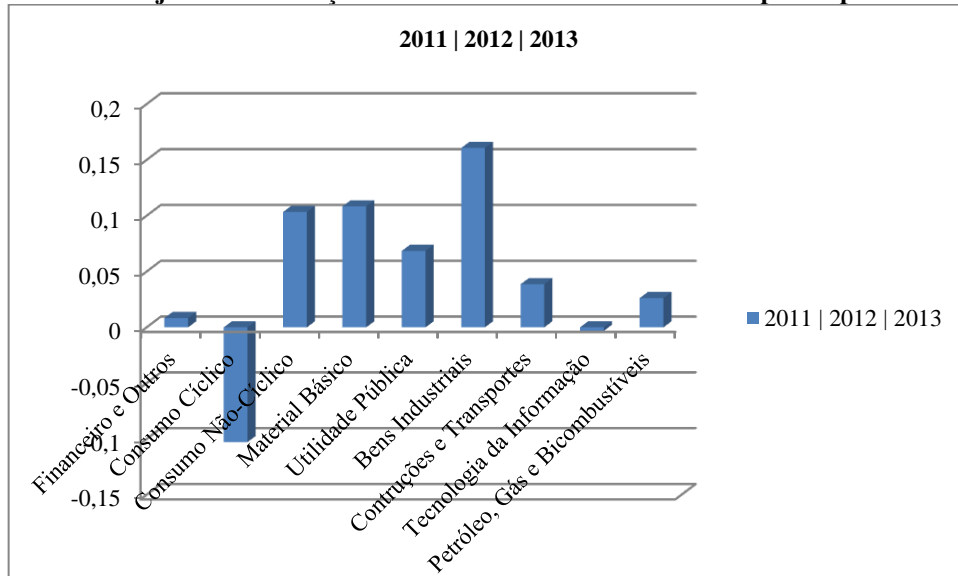
Empresa	Ajuste de avaliação patrimonial				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
<b>Novo Mercado</b>					
HRT PETRÓLEO	13,13%	196,65%	4,43%	64,26%	2,69%
OSX BRASIL	-1,55%	-32,83%	-2,31%	247,27%	-0,66%
<b>Média</b>	<b>5,79%</b>	<b>447,02%</b>	<b>1,06%</b>	<b>4,29%</b>	<b>1,01%</b>
			<b>2,62%</b>		

Fonte: Elaboração própria

A HRT PETROLEO foi o destaque do nível, apresentando um saldo de ajuste de avaliação patrimonial de R\$ 190.955,00 sobre um saldo de patrimônio líquido no valor de R\$ 1.454.598,00 representando 13,13%.

#### 4.3 Ajuste de Avaliação Patrimonial Relativo ao Patrimônio Líquido por Setor

O gráfico 2 apresenta as médias do percentual da conta de ajuste de avaliação patrimonial relativa ao patrimônio líquido das empresas utilizadas na amostra, nos três anos analisados e separadas por setor.

**Gráfico 2: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas por setor**

Fonte: Elaboração Própria

Observa-se que o setor que apresenta o maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido é o de Bens Industriais, com 16,07%. Isso indica que as empresas deste setor são as que mais antecipam resultado no seu patrimônio líquido. Os setores de Material Básico e Consumo Não-Cíclico encontram-se mais próximos do setor destaque apresentando, respectivamente, percentual de 10,83% e 10,34%.

Os demais setores são organizados de forma decrescente, como mostra a Tabela 10:

**Tabela 10: Ajuste de Avaliação Patrimonial relativo ao PL das empresas por setor**

Sector	Ajuste de avaliação patrimonial 2011 - 2012 - 2013
Bens Industriais	16,07%
Material Básico	10,83%
Consumo Não-Cíclico	10,34%
Utilidade Pública	6,85%
Construções e Transportes	3,86%
Petróleo, Gás e B combustíveis	2,62%
Financeiro e Outros	0,83%
Tecnologia da Informação	-0,31%
Consumo Cíclico	-10,28%

Fonte: Elaboração própria

O setor Financeiro e Outros é o que menos possui ajuste de avaliação patrimonial relativo ao patrimônio líquido, no valor de 0,83%, o que indica pouca antecipação de resultado por parte de suas empresas.

Os setores de Tecnologia da Informação e Consumo Cíclico possuem, respectivamente, porcentagem de ajuste de avaliação patrimonial de -0,31% e -10,28%, traduzindo que as empresas desses setores possuem saldo devedor de ajuste de avaliação patrimonial. Ainda assim, o setor de Bens Industriais é o que mais antecipa resultado, visto que seu valor em si é o maior em percentual.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal do trabalho é verificar quanto o ajuste de avaliação patrimonial representa do patrimônio líquido das empresas do mesmo setor de atuação listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa, no período de 2011 a 2013.

Considerando as médias dos percentuais encontrados a partir dos dados da amostra, observou-se que o saldo de ajuste de avaliação patrimonial das empresas de cada um dos três níveis de governança corporativa, varia nos três anos. O nível 1 apresentou maior percentual de ajuste de avaliação patrimonial sobre patrimônio líquido, nos três anos, em relação ao nível 2 e novo mercado. Em 2012, o novo mercado apresentou uma inversão no saldo da conta de ajuste de avaliação patrimonial, ou seja, em 2011 o saldo representava uma antecipação de resultado positivo e em 2012 o saldo dessa conta passou a ser devedor.

A análise das médias também revelou que, dentro dos setores de atuação em que se enquadram as empresas dos três níveis, o que apresenta maior ajuste de avaliação patrimonial relativo é o setor de bens industriais.

As limitações da pesquisa consistem, principalmente, no fato de nem todas as empresas apresentarem saldo na conta de ajuste de avaliação patrimonial, o que acarretou em uma diminuição da amostra em relação ao tamanho que ela teria caso fossem utilizadas todas as empresas listadas nos três níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

O presente estudo observou apenas se as empresas apresentavam saldo na conta de ajuste de avaliação patrimonial, encontrada no passivo do balanço patrimonial consolidado. Sugere-se para pesquisas futuras verificar se as empresas que não possuem saldo na conta de ajuste de avaliação não possuem investimentos financeiros, ou se possuem, mas não fizeram os ajustes a valor justo que devem ser apresentados nessa conta. Dessa forma, será possível avaliar melhor o quadro da empresa no que tange valor justo.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Aline Silva. Demonstração do Valor Adicionado: participação dos acionistas na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA. **Monografia do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília – UnB**. Brasília, 2014.

ALMEIDA, Juan Carlos Goes de; SCALZER, Rodrigo Simonassi; COSTA, Fabio Moraes da. Níveis diferenciados de Governança Corporativa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. **RCO - Revista de Contabilidade e Organizações – FEARP/USP**, v. 2, n. 2, p. 118 - 131 jan./abr. 2008.

ALMEIDA, Ronaldo Schimidt Gonçalves de. Companhias Abertas. **Disciplina Contabilidade de Companhias abertas do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília – UnB**. 1º semestre de 2014. 10f. Notas de Aula

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução à metodologia do trabalho científico**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BEUREN, Ilse Maria et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BM&FBOVESPA. **Empresas Listadas**. Disponível em: <<http://bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 9 set. 2014.

BM&FBOVESPA. **Manual de Diretrizes de Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: <[http://ri.bmfbovespa.com.br/fck\\_temp/26\\_2/Diretrizes\\_de\\_Governanca\\_Corporativa\\_da\\_BM\\_FBOVESPA.pdf](http://ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_2/Diretrizes_de_Governanca_Corporativa_da_BM_FBOVESPA.pdf)>. Acesso em 6 jun. 2015.

BM&FBOVESPA. **Nível 1: Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder\\_Nivel1.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel1.pdf)>. Acesso em 6 jun. 2015.

\_\_\_\_\_. **Nível 2: Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder\\_Nivel2.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel2.pdf)>. Acesso em 6 jun. 2015.

\_\_\_\_\_. **Novo Mercado: Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder\\_NovoMercado.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf)>. Acesso em 6 jun. 2015.



BRAGA, Hugo Rocha; ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Mudanças Contábeis na Lei Societária: Lei nº 11.638, de 28-12-2007**. 1ª edição, 3ª reimpressão. São Paulo: Atlas, 2009.

BRASIL. **Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 06 jun. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 14: instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação**. Brasília, 2008. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/227\\_CPC\\_14.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/227_CPC_14.pdf)>. Acesso em: 6 jun. 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 46: mensuração do valor justo**. Brasília, 2012. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/395\\_CPC\\_46\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf)>. Acesso em: 6 jun. 2015.

COSTA, Marco Antonio F. da; COSTA, Maria de Fátima Barrozo da. **Metodologia da pesquisa**. 1ª ed.. São Paulo: Interciência, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4 ed. 2009. Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18180>>. Acesso em 6 jun. 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança Corporativa**. Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em 6 jun. 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio et al. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010. Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - FIPECAFI.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. Uma Investigação e uma Proposição Sobre o Conceito e o uso do Valor Justo. **Revista de Contabilidade Financeira – USP**. São Paulo, 2007.

LUSTOSA, Paulo Roberto Barbosa. A Justiça do Valor Justo: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon. (In) **Congresso USP de Contabilidade e Controladoria**. São Paulo, 2010.

MARTINS, Vinícius Gomes. Relevância e Confiabilidade na Mensuração de Ativos a Valor Justo por Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Dissertação (Mestrado) – UnB-UFPB-UFRN**, João Pessoa, 2012.

MELO, Clayton Levy Lima de; VIEIRA, Edzana Roberta Ferreira de Cunha; NIYAMA, Jorge Katsumi; MÓL, Anderson Luiz Rezende. Mensuração a Valor Justo: Um Estudo Sobre a Percepção dos Professores e Profissionais Contábeis. **Revista Ambiente Contábil**. São Paulo, 2012.

MENDES, Paulo César de Melo. Auditoria de Valor Justo em Instituições Financeiras: A Percepção dos Auditores na Mensuração dos Instrumentos Financeiros. **Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis**. Brasília, 2014.

NARDI, Paula Carolina Ciampaglia; NAKAO, Sílvio Hiroshi. Impacto da Entrada nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa sobre a Imagem Institucional das Empresas. **Revista Contabilidade Vista e Revista**, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 19, n. 2, abr./jun. 2008.

VIEIRA, Sergio Arnor. Governança Corporativa em Instituições Financeiras: Análise Comparativa entre as Normas Nacionais e Internacionais. **Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis**. Brasília, 2007.