



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciências da Informação e Documentação
Departamento de Administração

ISAÍAS SARMENTO

**O CENÁRIO DAS NOVAS LEIS SOCIETÁRIAS NO
MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

Brasília – DF

2011

ISAÍAS SARMENTO

**O CENÁRIO DAS NOVAS LEIS SOCIETÁRIAS NO
MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

Monografia apresentada a Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Professor Supervisor Dr. Mac Amaral Cartaxo

Professora Tutora Esp. Neuracy Maria dos Santos Cartaxo

Brasília – DF

2011

Sarmiento, Isaías

O Cenário das Novas Leis Societárias no Mercado de Capitais Brasileiro / Isaías Sarmiento. – Brasília, 2011.

53 f.: il.

Monografia (bacharelado) – Universidade de Brasília, Departamento de Administração - EaD, 2011.

Orientador: Professora Tutora Esp. Neuracy Maria dos Santos Cartaxo , Departamento de Administração.

1. mercado de capitais. 2. leis 11.638/07 e 11.941/09
3. padronização internacional contábil. I. Título.

ISAIAS SARMENTO

**O CENÁRIO DAS NOVAS LEIS SOCIETÁRIAS NO
MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de
Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília do
(a) aluno (a)

Isaías Sarmento

Esp. Neuracy Maria dos Santos Cartaxo
Professor-Orientador

Dr. Mac Amaral Cartaxo
Professor-Examinador

Brasília, 03 de dezembro de 2011.

DEDICATÓRIA

Ao Poderoso Deus meus agradecimentos pelas batalhas e vitórias

Une-te, pois, a Deus e tem paz, e, assim, te servirá o bem.

Jó 22.21

Determinando tu algum negócio, ser-te-á firme, e a luz brilhará em teus caminhos Jó 22.28

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao Prof. José Matias Pereira, que foi idealizador do projeto Piloto-Pedagógico do Curso de Graduação em administração a Distância – Região Norte, ao Prof. Prof. Mac Amaral Cartaxo que muito me apoiou depois de tantos contra-tempos no decorrer do trabalho de curso e a Prof. Neuracy Maria dos Santos Cartoxo pela intensa comunicação durante os períodos críticos de elaboração da monografia.

Agradeço à minha esposa pelo apoio ao meu ingresso na Unb, quando estávamos recém-casados, ao meu filho Isaque que nasceu durante o decorrer deste curso e trouxe muitas alegrias.

RESUMO

Visando inserir a contabilidade como linguagem de negócios no âmbito internacional, surgiram as Leis Societárias: Lei 11.638/07 e 11.941/09. Neste cenário, o presente estudo tem como objetivo descrever o impacto decorrente da evidenciação trazida por tais leis à lei das Sociedades por Ações para as empresas visadas, tendo como ambiente de pesquisa o mercado de capitais brasileiro. Para tanto, utilizou-se como metodologia uma pesquisa descritiva. Foi utilizado o levantamento bibliográfico, e realizado dois estudos de caso com caráter descritivo de abordagem qualitativa e foi utilizado como instrumento de coleta um questionário com 10 questões direcionadas à Petrobras e a uma Corretora de Valores. Os resultados permitem afirmar que para o conjunto de dados analisados, não houve dificuldades quanto à adoção das novas práticas contábeis para a Petrobras, enquanto que para a Corretora de valores os impactos para incorporar tais leis foram relevantes. Por outra vertente, ambas as empresas confirmaram que, em uma avaliação geral, as novas Leis Societárias contribuíram positivamente quanto à gestão interna e o relacionamento com investidores. Tais observações apontam que para a facilidade de comparabilidade e compreensão das informações pelos investidores nacionais e internacionais.

Palavras-chave: mercado de capitais, Leis 11.638/07 e 11.941/09, padronização internacional contábil.

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 – Balanço Patrimonial de acordo com a Lei 11.638/07 e alterado pela Lei 11.941/09.....	25
Quadro 02 – Correlação entre variáveis.....	35
Quadro 03 – Correlação entre as questões e respostas referente ao questionário aplicado aos entrevistados	38

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Bovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
BM&FBOVESPA	Bolsa de Mercadoria, Valores e Futuros
CPC	Comitê de Pronunciamento Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IASB	<i>International Financial Accounting Standards Board</i>
IBOVESPA	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
PETROBRAS	Petróleo Brasileiro S.A.
UnB	Universidade de Brasília

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
1.1	Contextualização.....	10
1.2	Formulação do problema	11
1.3	Objetivo Geral	12
1.4	Objetivos Específicos.....	12
1.5	Justificativa.....	12
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1	O Mercado de Capitais	14
2.2	A Influência da globalização no mercado de capitais.....	16
2.3	A contabilidade internacional – breve histórico	17
2.4	Objetivos da contabilidade na gestão	18
2.5	A Hipótese da Eficiência de Mercado e o estudo de eventos	18
2.6	As Novas Leis Societárias: Lei 11.638/07 e 11.941/09.....	21
2.6.1	Principais objetivos das Novas Leis Societárias	23
2.6.2	Balanço Patrimonial.....	24
2.6.3	Mudanças de posturas trazidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09	26
2.6.4	As Novas Leis, os Padrões Internacionais e os efeitos nos indicadores financeiros e na gestão	27
3	METODOLOGIA.....	29
3.1	Tipo e descrição geral da pesquisa.....	29
3.2	Caracterização da área do objeto de estudo	30
3.3	Caracterização da Organização.....	32
3.3.1	O petróleo	32
3.3.2	A Petrobras.....	33
3.4	Instrumentos de pesquisa	34

3.5	Procedimentos de coleta e de análise de dados.....	36
3.6	Limitações da pesquisa.....	36
4	RESULTADOS e DISCUSSÃO	37
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	42
	REFERÊNCIAS.....	Erro! Indicador não definido.
	APÊNDICES.....	49
	Apêndice A – Questionário aplicado aos gestores de relação com investidores da Petrobras e corretora da Bolsa de Valores de São Paulo	49

1 INTRODUÇÃO

Tendo em vista as recentes mudanças na linguagem contábil que afetam as sociedades por ações e, conseqüentemente, os envolvidos no mercado de capitais, é que se desenvolveu esta pesquisa. Assim o presente estudo visa a fornecer mais subsídios nos estudos do tema em questão.

Neste capítulo será apresentada uma breve contextualização e identificação do problema de pesquisa, o objetivo geral, os objetivos específicos e a justificativa.

1.1 Contextualização

Conforme Fama (1970, apud CAMARGOS; BARBOSA, 2003) “os mercados de capitais são fundamentais para o desenvolvimento econômico de um país, por alocar poupança a recursos de investimentos, função que, ao ser desempenhado, fornece sinais importantes à formação dos preços dos títulos, que devem refletir as informações existentes no sistema econômico a qualquer tempo”.

Neste contexto, as empresas ocupam lugar de destaque por alavancarem o crescimento do país. Para isto as empresas, para atingir suas metas, dependem de aporte de capital, tendo em vista que os recursos de re-investimentos de lucros, decorrente de suas atividades, são escassos. Assim empresas recorrem à participação de acionistas como fonte de investimento.

Esta alternativa é indispensável, de acordo com Cavalcante e Misumi (2001, p.156 apud SILVA et al.,2009), pois, “no cenário econômico atual, no qual predomina o uso intensivo de tecnologia, a grande competição entre as empresas e a globalização, as empresas não podem depender única e exclusivamente dos recursos próprios para financiar sua expansão”. Diante deste processo, fazem-se necessários estudos com a finalidade de acompanhar a dinâmica determinante do funcionamento do mercado.

Administradores, contadores, economistas, investidores e gestores de empresas necessitam buscar informações relevantes deste mercado para a tomada

de decisão em relação a investimentos neste meio. A informação contábil é uma das fontes primordiais.

A relevância da informação contábil, segundo Romney e Steinbart (2000, p.15 apud SCARPIN; PINTO; BOFF, 2006), “reduz a incerteza, melhora a habilidade de fazer previsões e permite corrigir ou confirmar expectativas”.

Por outro lado, devido à ocorrência de distintas práticas contábeis, que é um problema para a melhor compreensão e comparabilidade das informações de natureza econômico-financeira, inseridas em um ambiente de globalização, o qual estabeleceu de forma imperiosa um novo padrão nas relações políticas sociais e econômicas, busca-se, com a convergência das normas contábeis no mundo, facilitar o processo de comunicação.

As Leis 11.638/07 e 11.941/09 surgem desta demanda, introduzindo mudanças fundamentais na Lei das Sociedades por Ações, especialmente no que se refere ao conteúdo e formato das demonstrações financeiras. Segundo Ludícibus, Martins e Gelbcke (2008) a nova lei inseriu em sua maioria disposições de natureza contábil.

Neste contexto, é de extrema importância estudar a influência das Leis 11.638/07 e 11.941/09, no âmbito industrial, pois a história mostra que o desenvolvimento industrial foi o responsável pela urbanização, pela integração da população ao consumo e pelo crescimento dos demais setores da economia.

1.2 Formulação do problema

Quais são os impactos decorrentes da evidenciação trazidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à Lei das Sociedades por Ações na Petrobras e em uma Corretora de Valores?

1.3 Objetivo Geral

- Descrever o impacto decorrente da evidenciação trazidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à lei das Sociedades por Ações para a Petrobras e para uma Corretora de Valores.

1.4 Objetivos Específicos

- Identificar a importância do mercado de capitais para o país;
- Identificar os impactos decorrentes da evidenciação trazida pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à Lei das Sociedades por Ações na Petrobras e em uma Corretora de Valores;
- Descrever a importância das novas leis societárias para o ambiente de informações no contexto do mercado de capitais;
- Descrever as principais alterações nas demonstrações contábeis trazidas pelas Leis 11.638/2007 e 11.941/09.

1.5 Justificativa

A realização da presente pesquisa justifica-se pela necessidade de se acompanhar e compreender as atualizações que vêm sendo feitas à Lei de Sociedade por Ações a fim de familiarizar o gestor com as informações, principalmente contábeis, para a tomada de decisões no ambiente que envolve o mercado de capitais que apresenta posição de destaque no cenário econômico nacional.

Nesse sentido, a relevância do presente estudo atinge a órbita da sociedade, atendendo aos interesses de pessoas físicas, pessoas jurídicas,

investidores nacionais e internacionais, analistas de investimentos, administradores, contadores, economistas, fundações, empresas, uma vez que a comparabilidade das informações de natureza econômico-financeira é dada por meio da contabilidade onde os principais agentes econômicos buscam estas informações.

Demonstra-se, assim, a pertinência da proposta de estudo, ao ponto que visa contemplar a comunidade acadêmica com um trabalho que irá instigar o pensar para novas práticas, novas concepções, novos meios para a comunicação no ambiente empresarial.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Mercado de Capitais

Conforme Pinheiro (2009), os mercados de capitais podem ser definidos como o ambiente onde ocorre o intercâmbio de ativos financeiros e se determinam seus preços. A Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo (2011) conceitua o mercado de capitais como sendo “um sistema de distribuição de valores mobiliários que visa proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização”. No qual Nunes (2008) explica que “valores mobiliários são documentos emitidos por empresas ou outras entidades (públicas ou privadas), que representam um conjunto de direitos e deveres aos seus titulares e que podem ser comprados e vendidos nos mercados de valores mobiliários”.

Pinheiro (2009) acrescenta que o mercado de capitais é fundamental para o crescimento econômico, pois “aumenta as alternativas de financiamento para as empresas; reduz o custo global de financiamentos; diversifica e distribui risco entre os aplicadores; democratiza o acesso ao capital.

A renda oferecida pelo sistema de produção não é homogênea, este fato implica na existência de agentes superavitário e deficitários. Neste sentido, os agentes superavitários investem suas economias em títulos para receberem ganho após determinado período, recorrendo ao mercado de capitais para maximizarem seus ganhos. Por outro lado, os agentes deficitários buscam o mercado financeiro para complementar sua renda e atender suas necessidades. O encontro entre a oferta e procura por valores mobiliários ocorre no mercado de capitais (PINHEIRO, 2009).

Desta forma, quando ocorre a expansão, as empresas necessitam de mais recursos para investir em novos equipamentos, novas instalações ou desenvolvimento de pesquisas que podem ser obtidos por meio da participação dos

novos acionistas o que implica na condição de obter novos recursos não exigíveis pela empresa em contrapartida à participação no seu capital. O investidor contribui para a produção de bens dos quais também é consumidor (BMF&BOVESPA,2010).

O mercado acionário pode ser dividido em: mercado primário e mercado secundário. O mercado primário é o local onde são negociadas as vendas (subscrição) das ações ao público, enquanto que o mercado secundário é o ambiente onde se transferem títulos entre investidores e/ou instituições. É neste que atuam as bolsas de valores, que possuem como função dar liquidez ao investidor, viabilizando o mercado primário (PINHEIRO, 2009).

No domínio do mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital da empresas são as ações que são caracterizadas como produtos ou ativos de renda variável – aqueles em que não há um conhecimento prévio dos rendimentos futuros e o valor do resgate pode assumir valores superiores, iguais ou inferiores ao valor aplicado.

Sob diferentes prismas:

As principais características das ações são:

Para o investidor:

- o retorno não é previamente definido, mas potencialmente alto;
- não há obrigatoriedade do retorno do capita e/ou pagamento de dividendos;
- o investidor torna-se acionista da empresa.

Para a Instituição Emissora

- é um título patrimonial;
- não representa uma obrigação perante terceiros (PINHEIRO, 2009, p.107).

Neste contexto, surge a sociedade anônima, ou sociedade por ações, também conhecida por companhia que possui inicialmente possuía legislação especial Lei n. 6.404/76, modificada pelas Leis n. 9.457 e 10.303/01, também dispostas nos arts. 1.088 e 1.089 do Código Civil de 2002. que regula sua constituição, funcionamento e expressa detalhadamente todas as características e operacionalização deste tipo societário. As características particulares da sociedade anônima são: a divisão do capital em ações, o qual só responsabiliza o sócio pela parte subscrita (subscrição é o lançamento de novas ações por uma sociedade anônima com o objetivo de obter recursos necessários para um investimento) ou adquirida; livre cessão das ações por parte dos sócios; possibilidade de subscrição do capital mediante apelo público; possibilidade de pertencer a sociedades menores sem que acarrete na sua nulidade (FILHO, 2008).

2.2 A Influência da globalização no mercado de capitais

A globalização no mundo dos negócios e o intenso movimento pela qualidade e produtividade vivenciada atualmente pelas empresas tornou inevitável as transformações nos mercados de capitais, como: “novas oportunidades de negócio; criação de um mercado global; surgimento nos mercados locais da figura dos *players* internacionais; aumento de liquidez nos mercados emergentes, fluxo de informações em tempo real” (PINHEIRO, 2009, p.113).

Neste âmbito, mister se faz buscar as causas raízes que ditam a tendência do grande avanço para o mercado de capitais, dentre elas, as mutações dos desejos dos consumidores de produtos financeiro; o não atendimento do próprio mercado local às necessidades em termos de prazos, qualidades, volumes e preços, contribuindo pela busca de mercados internacionais; o avanço tecnológico, principalmente no que tange os meios de comunicação, facilitando as transações com capitais (PINHEIRO, 2008).

Neste sentido, torna-se crucial para o entendimento do assunto enfatizar os impactos da globalização no ambiente do mercado de capitais:

Como principais pontos positivos e negativos da globalização, podemos destacar os seguintes:

- a globalização possibilitou às empresas ampliar suas opções de captação e investimentos. Houve a criação de novas referências para avaliação dos comportamentos dos diferentes mercados e, conseqüentemente, grande desenvolvimento da análise técnica e fundamentalista;
- a internacionalização dos mercados financeiros pode causar transferências de liquidez dos mercados locais pequenos para os grandes, ou, ao contrário, com grande rapidez, ampliando, com isso, sua dependência dos capitais especulativos (voláteis) e, principalmente, ao desenvolvimento internacional.

Como conseqüência dessa globalização, os mercados financeiros tiveram seu comportamento afetado, apresentando novas características, com:

- forte aumento da volatilidade dos ativos negociados;
- maior sensibilidade dos mercados internos às turbulências externas;
- imediata reação dos mercados globais aos acontecimentos político-econômicos do dia a dia;

- redução do alcance dos controles governamentais sobre os mercados financeiros globalizados (PINHEIRO, 2009, p.114).
-

Pelo exposto acima, confirma-se que a globalização afetam do modo positivo de negativo em relação ao mercado de capitais.

2.3 A contabilidade internacional – breve histórico

A origem das Normas Internacionais de Contabilidade ocorreu após a crise da Bolsa de Nova Iorque em 1929, membros do Governo dos Estados Unidos, congressistas, dirigentes empresariais, auditores, analistas de crédito e do mercado de ações e pesquisadores acadêmicos se esforçaram para identificar as causas da crise e as possíveis soluções. Uma das medidas adotadas foi o redimensionamento em relação à normatização contábil direcionada ao preparo e auditoria de demonstrações financeiras, ou seja, demonstrações contábeis (LEMES; CARVALHO,2010).

Em 1970, foi criado um organismo internacional: Comitê de Normas Contábeis Internacionais (*IASC – International Accounting Standards Committee*) que gerou normas contábeis internacionais (*IAS – International Accounting Standards*) até 2001, algumas destas ainda estão vigentes. Em 2001 procedeu-se a formação do principal corpo de profissionais responsáveis pela efetiva discussão e elaboração das normas internacionais: Junta de Normas de Contabilidade Internacionais (*IASB – International Accounting Standards Board*). A partir de 2001, as Normas Internacionais passaram a denominar, mais amplamente, Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*IFRS – International Financial Reporting Standards*) que abrange uma gama de assuntos envolvendo a divulgação de desempenho operacional por meio de balanços, demonstrações de resultados, demonstrações de fluxos de caixa e notas explicativas respectivas (LEMES; CARVALHO, 2010).

Para compreender as tendências da contabilidade no cenário globalizado, segue:

No último trimestre de 2009, cerca de 150 países ao redor do mundo exigem ou aceitam as normas IFRS para o preparo de demonstrações financeiras: alguns, como os quase 30 países da União Europeia, exigem sua adoção para os balanços consolidados, semelhantemente ao disposto pelo Banco Central do Brasil para as

instituições financeiras que este regulamenta e supervisiona. Há países que as aceitam EM SUBSTITUIÇÃO a normas contábeis nacionais, e outros que as aceitam EM COMPLEMENTAÇÃO ao uso de normas contábeis nacionais, como o Novo Mercado da BOVESPA. No Brasil, a alteração radical no ordenamento contábil adveio da Lei 11.638/07 e do acatamento dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC pelas autoridades reguladoras governamentais, colocando-nos na especialíssima condição de um dos únicos, senão o único, países do mundo a implementar, por força legal, as normas internacionais nos balanços INDIVIDUAIS das empresas ao invés de apenas nos consolidados. Dentro de uns poucos anos e mantida a postura brasileira, entre nós as expressões Contabilidade Internacional e Contabilidade Societária significarão uma única coisa. (LEMES; CARVALHO, 2010, P.4)

2.4 Objetivos da contabilidade na gestão

Segundo Lemes e Carvalho (2010, p.20) “As demonstrações contábeis fornecem informações sobre a posição e desempenho financeiros e os fluxos de caixa de uma entidade que sejam úteis a uma ampla gama de usuários em seus processos de tomada de decisões”.

Desta forma, gestores, acionistas, utilizam as informações que são fornecidas pelas demonstrações contábeis como ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas (incluindo ganhos e perdas), integralização de capital e distribuições a acionistas e fluxos de caixa, para a tomada de decisões.

De acordo com Ludícibus (2000, p.20 apud AUGUSTO, 2009), a contabilidade tem por finalidade “prover os usuários dos demonstrativos financeiros com informações que os ajudarão a tomar decisões”.

2.5 A Hipótese da Eficiência de Mercado e o estudo de eventos

Reafirmando, dado o grau de destaque, o mercado de capitais possui papel relevante para o desenvolvimento econômico do país, mas para que isto ocorra é necessário que exista eficiência informacional, tendo em vista que as informações afetarão a cotação de ações: “Informações relevantes são aquelas que afetam o fluxo de caixa da firma e as expectativas futuras dos investidores de títulos”

(PROCIANOY; ANTUNES, 2001 apud CAMARGOS; BARBOSA, 2003). Paralelamente Mosquera (1999) afirma que para o desenvolvimento do mercado de capitais, uma das ferramentas para tanto é a adoção de uma política de divulgação de informações ampla e transparente, que está na base da boa governança corporativa.

Visando obter indícios da evolução da eficiência informacional, foi tratada a sistematização da Teoria da Eficiência de Mercado e os diversos estudos empíricos no mercado de capitais a fim de obter indicativos da eficiência informacional.

A sistematização iniciou seguindo o modelo *Random Walk* (passeio aleatório), onde o estatístico KENDALL (1953) não encontrou regularidades nos preços, concluindo que as variações dos preços seguiam um caminho aleatório e que eram independentes uma das outras e evoluiu com os estudos de FAMA (1970) onde no campo da Teoria de Finanças conquistou vários teóricos, mas também vários críticos que se opõem às mesmas (CAMARGOS; BARBOSA, 2003).

Iniciados no começo do século XIX e seqüenciados no decorrer do século XX, os estudos sobre o comportamento dos preços dos títulos desenvolveram a Teoria ou Hipótese da Eficiência de Mercado que é um dos pilares da Moderna Teoria de Finanças e segundo Camargos e Barbosa (2003) “está baseada na premissa de que os preços dos títulos refletem instantaneamente todas as informações disponíveis no mercado”.

Quanto à hipótese da eficiência de mercado (HEM), segundo STIGLITZ (1981), a eficiência do mercado incorpora determinado conjunto de informação enquanto que eficiência de economia corresponde à melhor forma de alocação de recursos. Por outro lado, de acordo com ELTON e GRUBER (1995) traz à tona que a eficiência informacional refere-se à velocidade com que a informação é incorporada ao preço enquanto que a racionalidade do mercado está relacionada à assertividade com que os preços conjeturam as expectativas dos investidores sobre o valor presente dos fluxos de caixa futuros. Tendo em vista que há diferenças entre os preços dos títulos e o valor presente dos fluxos de caixas futuros, conclui-se que o mercado não é racional, assim a maioria dos testes da HEM considera a rapidez com que as informações são incorporadas, mas não contempla se as são corretamente. Para LEROY (1989), se as informações são públicas, já estão incorporadas aos preços dos títulos no mercado, então se o mercado é eficiente

seria um dispêndio de recursos desnecessários. Segundo CERETA (2001), a HEM apresenta um grande paradoxo na sua forte, pois para um mercado em equilíbrio, lotado de investidores racionais, as informações estão disponíveis publicamente, não havendo privilégios de negociação. PEROBELLI e NESS JR (2001) considera que os conceitos da HEM são genéricos e para que possam ser testados na prática é necessário que a formação dos preços sejam definidos inicialmente o que é um grande entrave pois os teste de eficiência são testados com um mercado em equilíbrio preestabelecido(CAMARGOS; BARBOSA, 2003).

As Formas de Eficiência correspondem: forma fraca, forma semi-forte e forma forte. A forma fraca considera que no preço dos títulos está incluso todas as informações do mercado, excluindo a possibilidade de ganhos anormais que excedam o de equilíbrio de mercado. A forma semiforte indica que nos preços estão incorporados o histórico dos comportamentos de preços e as informações disponíveis publicamente. A forma forte sugere que o ajuste dos preços no mercado é instantaneamente reage às informações existentes no mercado, sejam elas históricas, públicas ou privadas (CAMARGOS; BARBOSA, 2003).

As formas hipóteses da eficiência, apesar de apresentarem limitações, contribuem para a evolução do entendimento do mercado de capitais. A hipótese fraca é limitada, pois afirma que as condições de equilíbrio de mercado podem ser estabelecidas em termos de expectativas de retornos em que o excesso é nulo (FAMA,1970). A hipótese na forma semiforte, contradiz o intento da Análise Fundamentalista, uma vez que esta utiliza informações públicas para prever o comportamento futuro dos preços, buscando uma maior rentabilidade. Na visão de AMARAL (1990), os preços não refletem imediatamente às informações, o mercado reage mais lentamente (CAMARGOS; BARBOSA, 2003).

Pelo exposto acima e considerando a importância do mercado de capitais para o desenvolvimento de um país, a Teoria da Eficiência de Mercado poderá continuar colaborando para pesquisas empíricas em busca de um norte para a compreensão do mundo das finanças.

A partir da hipótese da eficiência dos mercados, vale ressaltar o Estudo de eventos. Trata-se de mensurar o impacto da divulgação de uma dada informação no valor da empresa, mais especificamente no comportamento dinâmico dos preços e dos retornos dessa firma nos mercados financeiros. Desta forma ocorre o processo de separação de eventos, ou seja, verificar o impacto marginal de um tipo de evento

na oscilação dos preços dos títulos para períodos que há mais de um evento no mercado. A análise do estudo de eventos é feita em três estágios: seleciona o modelo, apura os retornos anormais durante determinado intervalo de tempo como diferença entre o retorno realizado e o retorno esperado e avalia a significância estatística desses retornos anormais (CYREE e DEGENNARO, 2002, p.399 apud MOREIRA, 2007).

2.6 As Novas Leis Societárias: Lei 11.638/07 e 11.941/09.

O mercado econômico está em constante mudança em virtude da competitividade e a contabilidade no intuito de acompanhar o processo de globalização prossegue buscando adequar às necessidades dos usuários que no quadro atual são diversificados.

Por outro lado, conforme Santos (2008), “a existência de práticas contábeis distintas tem sido um problema para a melhor compreensão e comparabilidade das informações de natureza econômico-financeira”.

No Brasil, a mudança para os padrões de contabilidade começou no ano de 2007 determinando que até 2010 as Instituições Financeiras, as Companhias Abertas e Entidades Seguradoras tenham suas Demonstrações Contábeis Consolidadas preparadas de acordo com o padrão contábil internacional, de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo IASB. Considerando a importância do assunto, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que representa os pensamentos e os interesses da coletividade em relação às normas contábeis brasileiras (PEREZ e MIRANDA, 2008).

De acordo com o pronunciamento da CVM – Comissão dos Valores Mobiliários, realizado em 14 de janeiro de 2008 esclareceu que:

“A lei no. 11.638/07 produziu alterações específicas, pontuais e de aplicação imediata no exercício de 2008, em linha com os padrões contábeis internacionais, além de estabelecer para a CVM o poder/dever de emitir normas para as companhias abertas em consonância com os padrões internacionais”.

As alterações estabelecidas para as companhias de capital aberto de acordo com a Lei 11.638/07:

- Substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) pela demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). (Lei nº 11.638, 2007, Art 176 IV);

- Inclusão da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) no conjunto das demonstrações financeiras;

- Aproximou o grupo do imobilizado a regra internacional determinando nesta mesma Lei Art. 179 § único que:

“IV - no ativo imobilizado: os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens;

V – no diferido: as despesas pré-operacionais e os gastos de reestruturação que contribuirão, efetivamente, para o aumento do resultado de mais de um exercício social e que não configurem tão-somente uma redução de custos ou acréscimo na eficiência operacional;

VI – no intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido”.

- Aplicou o conceito de ajuste a Valor presente para as operações de longo prazo e para as relevantes de curto prazo. (Lei no. 11.638, 2007, Art. 183 e 184);

- Nas operações de incorporação fusão ou cisão (*business combination*) quando forem realizadas entre partes não relacionadas e estiverem vinculados à transferência de controle, todos os ativos e passivos da incorporada, cindida ou fusionada deverão ser avaliados e contabilizados a valor de mercado (IFRS-3). (Lei nº 11.638, 2007, Art. 226, § 3º);

- Foi criada a Reserva de Incentivos Fiscais, possibilitando que as companhias possam registrar as doações e subvenções para investimentos não mais como reserva de capital e sim no resultado do exercício como estabelece na regra internacional. (Lei 11.638,2007, Art. 195-A);

- Eliminou a Reserva de Reavaliação, impossibilitando que as sociedades por ações efetuem reavaliações espontâneas do seu ativo imobilizado. Os saldos já existentes deverão ser realizados de acordo com as regras atuais ou deverão ser estornadas até o final do exercício social. (Lei 11.638, 2007, Art.6º);

- Eliminou a Reserva de Capital “Prêmio na Emissão de Debêntures”. O premio recebido na emissão de debêntures normalmente faz parte da negociação, em

função da atratividade desse papel, portanto a receita não realizada deverá ser classificada como Resultado de Exercício Futuro. (Lei 11.638, 2007, Art. 10º);

- Determinou que as mudanças referentes a esta Lei sejam aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras em vigor no primeiro dia do exercício seguinte da publicação, considerando que a Lei foi publicada no Diário Oficial da União de 28.12.2007, ela passou a vigorar para as demonstrações financeiras do exercício social iniciado a partir de 1º de janeiro de 2008 (CVM, 2008a).

Neste cenário, a Lei das Sociedades por Ações passou a ter um escopo mais abrangente, evidenciado pela Lei 11.638/07 que em seu art. 3º menciona a obrigatoriedade de aplicação às sociedades de grande porte. Considera-se de grande porte uma sociedade ou um conjunto de sociedades sob controle comum que tiver no exercício social anterior um ativo total superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões (IUDICIBUS, MARTINS, GELBCKE, 2007, apud SMITH; SILVA; VALENTE, 2009).

Contemplando as razões expostas acima, esforços têm sido feitos para facilitar a comunicação por meio da convergência das normas contábeis no mundo, como consequência destes fatos surgiram as Leis 11.638/07 e 11.941/09.

2.6.1 Principais objetivos das Novas Leis Societárias

Sintetizando, em uma visão geral, as Novas Leis Societárias possuem como objetivos:

- Inserir o Brasil na comunidade internacional de investidores;
- Eliminar as influências da legislação tributária na contabilidade;
- Abrir caminho para a convergência das práticas contábeis brasileiras às práticas contábeis internacionais (IFRS);
- Aumentar a transparência das atividades empresariais brasileiras.

Estes objetivos, segundo Campos (2007), são os resultados da demanda da comunidade de investidores nacionais e internacionais.

Ainda segundo este o autor, os benefícios da adoção do padrão internacional de contabilidade são:

- Padronização internacional (mais de 100 países utilizam);
- Linguagem contábil global para servir de base nas negociações transnacionais;
- Imediata utilização pelo público internacional;
- Aumento do fluxo de capitais para as empresas brasileiras;
- Redução de custos de adaptação dos relatórios financeiros;
- Tendência à redução de juros em captações de recursos.

2.6.2 Balanço Patrimonial

As alterações na estrutura do Balanço Patrimonial são evidenciadas no Quadro 01 o qual contém a estrutura adotada pela Lei 11.638/07 e alterada pela Lei 11.941/09:

ATIVO	PASSIVO
<p>Ativo Circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Caixas/Bancos ➤ Clientes ➤ Estoques ➤ Despesas Antecipadas <p>Ativo Não Circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Realizável Longo Prazo ➤ Investimentos ➤ Imobilizado ➤ <i>Intangível</i> 	<p>Passivo Circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Fornecedores ➤ Contas a Pagar ➤ Impostos a recolher ➤ Empréstimos Bancários <p>Passivo Não Circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Exigível Longo Prazo ➤ Resultado não Realizado <li style="padding-left: 150px;">Participação dos acionistas não controladores <p>Patrimônio Líquido</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Capital Social ➤ Reserva de Capital ➤ <i>Ajustes de Avaliação</i> ➤ Reserva de Lucros ➤ <i>Ações em Tesouraria</i> ➤ <i>Prejuízos acumulados</i>

Quadro 01 – Balanço Patrimonial de acordo com a Lei 11.638/07 e alterado pela Lei 11.941/09. Fonte: elaborado pelo autor, baseado na Lei 11.638/07, alterada pela Lei 11.941/09.

O artigo 179 da Lei 11.638/07 estabelece em seu inciso III:

III- em investimentos: as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza não classificados no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou da empresa.

De acordo com Augusto (2009) “atos relacionados com pesquisas em andamento consideram-se despesas, a partir do momento que já se tem um projeto, os gastos, se agregar valor econômico no produto da pesquisa serão classificados no intangível”.

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC 02 (2008, p.9)

Para ser registrado nesse subgrupo, é necessário que o ativo, além de incorpóreo, seja separável, isto é capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja

individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou então resulte de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. O registro contábil dos ativos intangíveis (incluindo o goodwill) continua a ser feito pelo seu custo de aquisição, se esse custo puder ser mensurado com segurança, e não por expectativa de valor no mercado, sendo vedada completamente no Brasil sua reavaliação (Lei das S/A).

2.6.3 Mudanças de posturas trazidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09

Além das mudanças no Balanço Patrimonial, a nova lei trouxe mudanças de postura e pensamento em relação à seguinte abordagem: “primazia da essência sobre a forma, primazia da análise de riscos e benefícios sobre a propriedade jurídica e normas orientadas por princípios e não por regras excessivamente detalhadas e formalizadas” (IUDÍCIBUS, 2008, p.6).

A forma não deve ser dispensada, mas deve ser colocada em uma condição de hierarquia interpretativa de menor relevância em relação à essência. Este fato pode ser considerado subjetivo, uma vez que permite que um profissional contábil, um advogado ou autoridade administrativa tenha a possibilidade de fazer um julgamento baseado em conclusões próprias.

Por meio do novo rumo dado pela Lei 11.638/07 alterada pela Lei 11.941 às práticas contábeis brasileiras, ainda não estejam claramente definidas aos envolvidos, as intenções são de que as práticas se adequem às normas internacionais.

Existem divergências de pensamentos entre os estudiosos das ciências contábeis. O profissional contábil possui maior poder de julgamento quanto da elaboração das demonstrações contábeis.

De um lado, favoravelmente as alterações inseridas na Lei das SA's Marion, Reis e Iudícibus, (2008,p.10) defendem que:

a atualização da Lei das Sociedades por Ações, juntamente com o poder regulatório e interpretativo que a CVM possui e essa última apoiada nos estudos e normas emanadas no CPC, irão levar o Brasil, aos poucos e com serenidade aos patamares mais altos de regulação contábil internacional. E talvez, o Brasil possa até, colaborar para que as normas emandas da IASB sejam mais aperfeiçoadas.

Do outro lado, contrário às alterações introduzidas pela nova lei, Sá (2009, p.79) alerta que:

Cumprimos a nossa parte, mostrando as origens verdadeiras do comportamento político de concessões e negociações em que se fundamenta o movimento normativo, sob pressão de grupos de especulação, em conivência com agentes dos mesmos (tal como denunciaram a partir de dados de fonte Zeff, Briloff, Martin, Schumann e outros); as pressões e influências, pois, que agora aludem ser do momento, na verdade não são de agora, mas, de passado já bem distante. Os efeitos daninhos que denunciados foram, acabaram por ser materializados; escândalos no mercado financeiro, com sérios calotes, se acumularam em trilhões de dólares, golpeando a vida econômica das nações no mundo inteiro e isso não é apenas suposição.

O autor supracitado adverte que as poderão surgir conseqüências imprevisíveis, tais como a variação dos lucros e perdas nas empresas, nas quais perdas de bilhões de reais, já podem ser verificadas através da imprensa com alusão ao uso dos padrões internacionais de Contabilidade.

Torna-se necessário que os profissionais contábeis se capacitem e se comprometam para que não haja julgamento de fatos contábeis distorcidos, elaborando balanços maquiados segundo a conveniência econômica.

2.6.4 As Novas Leis, os Padrões Internacionais e os efeitos nos indicadores financeiros e na gestão

Referente a adoção das leis no. 11.638/07 e no. 11.941/09, identificou-se pesquisas que constataram que há impactos significativos da aplicação do Exercício e no Patrimônio Líquido de empresas de capital aberto (GRECCO; GERON; FORMIGONI, 2009 e SANTOS; CALIXTO, 2009 apud CARVALHO et all, 2011).

Carvalho et all (2011) comprovou, por meio de pesquisas quantitativas, utilizando de testes estatísticos paramétricos e não paramétricos de diferenças entre médias que “ os resultados revelaram mudanças estatisticamente significantes para os indicadores Participação do Capital de Terceiros, Imobilização do Patrimônio Líquido e Liquidez seca”. Afirmam também que as alterações nas práticas contábeis referentes ao pagamento baseado em ações tendem a provocar variação (aumento ou diminuição) na Reserva de Capital.

Assim os autores afirmam que tais impactos nos indicadores econômicos-financeiros a partir da adoção das Novas Leis sinalizam que estão relacionadas com

mudanças nas práticas contábeis como a forma de contabilização e os critérios de avaliação dos eventos econômicos.

Pode-se inferir, portanto, que se os indicadores econômicos e financeiros foram alterados, possivelmente houve mudanças na gestão da empresa, principalmente a financeira, pois é a partir destes indicadores que há tomada de decisões pelos gestores.

Como exemplo, pode-se vale destacar que, entre as vantagens de se mudar para um sistema único de contabilidade, objeto das novas Leis Societárias, Aaron Anderson, diretor de políticas contábeis da IBM afirma que o Padrão Internacional de Contabilidade garantirão a oportunidade de fazer melhores negócios com mais eficiência (TAYLOR, 2008 apud CARVALHO et al, 2011).

Para realizar a conversão para o sistema único de contabilidade exige bastante tempo e demanda de elevados recursos, mas trata-se de uma oportunidade de reavaliação dos relatórios financeiros e difunde uma abordagem nova nas políticas e processos contábeis da organização (MCMANUS, 2009).

3 METODOLOGIA

A metodologia possui o intuito de organizar o pensamento para se chegar ao meio adequado objetivando obter a natureza de um determinado problema para estudá-lo. Por outro lado representa a maneira se de fazer e reproduzir a pesquisa. De acordo com Lakatos (2002), o Método consiste em um caminho a ser seguido, por meio de atividades sistemáticas e racionais, para alcançar dados válidos.

Para alcançar a proposta de investigação, o estudo foi estruturado a partir de pesquisa bibliográfica por considerar, segundo Marconi e Lakatos (2002) que a pesquisa refere-se a uma indagação sobre determinado tema na busca por respostas para descobrir ou compreender algo. Sendo assim, compartilha-se do princípio que a finalidade da pesquisa é encontrar respostas para questões de modo científico. Adicionalmente foi realizada uma pesquisa envolvendo gestores que trabalham em áreas envolvendo o mercado de ações para avaliar os possíveis impactos que as Novas Leis Societárias causaram à Lei da das Sociedades por Ações, caracterizando a pesquisa participante que segundo Severino (2007), se desenvolve a partir da interação entre pesquisador e membros das situações investigadas.

3.1 Tipo e descrição geral da pesquisa

Quanto ao método de abordagem, segundo o procedimento técnico de coleta, o trabalho foi desenvolvido de início por meio de pesquisa bibliográfica utilizando-se de livros, artigos científicos, monografias, dissertações, internet e revistas periódicas, sendo classificada como descritiva, conforme exposto por Vergara (1998, p. 45) “[...] expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Para tal, foi feito um estudo de caso envolvendo a empresa Petrobras sob o ponto de vista envolvendo o gestor de relações com investidores desta empresa e do gestor de relações com investidores de uma determinada

corretora da Bolsa de Valores de São Paulo. Adicionalmente a pesquisa é caracterizada como qualitativa.

O trabalho teve prosseguimento utilizando-se de uma investigação em conformidade com o tema, buscando-se um delineamento adequado, cujo aspecto é uma das formas da pesquisa descritiva, o qual segundo Gil (2002) visa identificar as peculiaridades de determinado grupo, sendo que neste estudo de caso foi aplicado um questionário como instrumento de pesquisa para avaliar as dimensões que foram impactadas pelas alterações nas novas Leis Societárias.

3.2 Caracterização da área do objeto de estudo

Marconi e Lakatos (2008) conceituam o universo como o conjunto de seres animados ou inanimados que apresentam pelo menos uma característica em comum, e a amostra é a porção ou parcela do universo.

O universo total, conexo a este trabalho, constitui-se de empresas que estão listadas na BM&FBOVESPA¹ que em outubro totalizou 464 para negociação em mercado de bolsa. Em que 27% são classificadas como Novo Mercado; 4% como Nível 2; 8,2% como Nível 1 e 60,8% Básico (BMFBOVESPA, 2011).

Triola (1999, p.20) explica que “ao analisarmos um conjunto de dados, devemos determinar em primeiro lugar se se trata de uma amostra ou de uma população completa”. Esta definição influencia o método e as suas conclusões.

Tendo ciência desta afirmativa, faz-se pertinente entender o conceito de estudo de caso. O estudo de caso trata-se de uma abordagem metodológica de investigação especialmente adequada quando procuramos compreender, explorar ou descrever acontecimentos e contextos complexos. Yin (1994) afirma que esta abordagem se adapta à investigação, quando o investigador é confrontado com situações complexas, de tal forma que dificulta a identificação das variáveis consideradas importantes.

¹ A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros foi criada em 2008 com a integração entre Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e a Bolsa de São Paulo (BOVESPA). Juntas, as companhias formam a terceira maior bolsa de valores do mundo em valor de mercado, a segunda das Américas e a líder do continente latino americano (BM&FBOVESPA,2011).

Segundo Coutinho e Chaves (2002) que se apóiam em uma vasta revisão de literatura, o fato de o investigador estar pessoalmente implicado na investigação confere aos planos qualitativos um forte cariz descritivo, daí que a grande maioria dos investigadores considere o estudo de caso como uma modalidade de plano qualitativo, característica essa conexas à este trabalho.

Num estudo de caso a escolha da amostra adquire um sentido muito particular (Bravo, 1998). Evidentemente que a escolha da amostra é fundamental, pois constitui o cerne da investigação. Apesar desta destacada importância, Stake (1995) adverte que a investigação, num estudo de caso, não é baseada na amostragem. Em concordância, Bravo (1998) afirma que a constituição da amostra é sempre intencional baseando-se em critérios pragmáticos e teóricos, em detrimento dos critérios probabilísticos.

Neste sentido, a amostra deste estudo é constituída por uma empresa caracterizando o estudo de caso, sendo utilizada como fornecedores de informações dois gestores: um executivo de relações com investidores da Petrobras e um executivo de relações com investidores da BOVESPA.

Para atingir o objetivo deste estudo que é descrever os impactos da aplicação da nova lei em um ambiente real de negócios, buscou-se fazer um levantamento de informações pertinentes a esta empresa. O que classifica este estudo como um estudo de caráter único, exploratório, que segundo Yin (2001) o estudo de caso é adequado quando o pesquisador estuda fenômenos contemporâneos inseridos em algum contexto da vida real, como é o caso desta nova lei no ambiente empresarial.

A empresa deste estudo foi selecionada pela sua importante participação na área econômica. Ela tem como característica, ser uma empresa constituída por uma Sociedade de Capital Aberto e com a nova lei é classificada como empresa de grande porte, uma vez que possui no exercício social anterior um ativo total superior a R\$ 240 milhões.

No Brasil, as ações da Petrobras estão listadas na Bolsa de Valores de São Paulo; nos Estados Unidos, estão na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE). Em julho de 2002, teve início a listagem de “Recibos de Depósitos – DR – na Espanha”, alocada na bolsa para valores latino americanos radicado em Madrid (Labitex).

3.3 Caracterização da Organização

3.3.1 O petróleo

O Petróleo tem sua origem proveniente de depósitos orgânicos nos fundos dos mares e é formado durante milhares de anos. Com o passar dos anos as carapaças desses organismos que são depositados no fundo dos oceanos se acumulam em regiões profundas, aumentando a pressão sobre esses possibilitando a transformação em rochas que se aquecem e transformam-se em argila xistosa contendo hidrocarbonetos que se transformam no material conhecido mundialmente como *petroleum*. *Petroleum* vem do latim *Petrus* e *Oleum* que significa óleo da pedra (SHAH, 2007 apud SILVA, 2011, p.35).

Anterior à utilização do petróleo em escala como fonte de energia pelas indústrias, o óleo cru era utilizado por sociedades como os egípcios, babilônios, gregos e romanos para finalidades como pavimentação de vias e o uso bélico, visto que a extração deste produto era de relativa facilidade uma vez que jorrava pelo solo (Yergin 1992, p.8 apud SILVA, 2011, p.35).

O petróleo provocou mudanças significativas na vida em sociedade, gerando qualidade de vida e por outro lado tornou os países industrializados extremamente dependentes dele. Esta fonte de energia movimentou a economia mundial em diversos setores: nas indústrias permite o funcionamento dos maquinários, nos transportes permite que os indivíduos se locomovam.

De acordo com Rego e Marques (2006, p.86), no Brasil, a trajetória do Petróleo teve impulsão com a implantação da indústria pesada, no início de 1950, durante o governo do presidente Getúlio Vargas. As bases destas indústrias se consolidaram, principalmente, mediante a formação da Estatal Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras.

3.3.2 A Petrobras

A Petrobras atualmente é a maior empresa do Brasil, ocupa a 8ª posição do mundo em valor de mercado, 3ª maior empresa de energia do mundo e possui o maior centro de pesquisas da América Latina, chamado CENPES – Centro de Pesquisa e Desenvolvimento que possui como objetivo atender às demandas tecnológicas, que são base para a consolidação e a expansão da empresa. A sua atuação é feita de forma integrada nas atividades de exploração e produção, refino, comercialização, transporte e petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, biocombustíveis e energia elétrica. A empresa possui 100 plataformas de produção, 16 refinarias, 30 mil quilômetros em dutos e mais de 6 mil postos de combustíveis. Trata-se de uma sociedade anônima de capital aberto, cujo acionista majoritário é o Governo do Brasil (PETROBRAS, 2011).

Constata-se, portanto, a importância da Petrobras para a economia brasileira e conseqüentemente para o mercado de ações, visto que é uma das ações mais negociadas no mercado de ações brasileiro.

A empresa possui como principais subsidiárias – subdivisão da empresa que se encarrega de tarefas específicas em seu ramo de atividade: Transpetro, Petrobras Distribuidora, Petroquisa, Petrobras Biocombustível, Gaspetro.

A **Transpetro**, Petrobras Transportes S.A., atende à atividades de transporte e armazenamento de petróleo e derivados, álcool combustíveis e gás natural. É responsável por mais de 11 mil km de dutos – entre oleodutos e gasodutos – que interligam todas as regiões brasileiras e abastecem os pontos mais distantes do país. À malha de dutos se aliam terminais e uma frota de navios petroleiros, unindo as áreas de produção, refino e distribuição da Petrobras e atuando na importação e exportação de petróleo e derivados, de biocombustíveis e de gás natural. A **Petrobras Distribuidora** atua na distribuição, comercialização e industrialização de produtos de petróleo e derivados, além de atividades de importação e exportação. A subsidiária possui mais de 10 mil grandes clientes entre indústrias, termoelétricas, companhias de aviação e frota de veículos leves e pesados. A Petrobras Química S.A. – **Petroquisa** – atua com a Petrobras nas áreas química e petroquímica. Possui participação em sociedades que se dedicam à fabricação, ao comércio, à distribuição, ao transporte, à importação e à exportação

de produtos das indústrias químicas e petroquímicas, à prestação de serviços técnicos e administrativos relacionados com estas indústrias. A **Petrobras Biocombustível**, criada em 2008, é responsável pela produção e gestão de etanol e biodiesel. No segmento de etanol, a empresa criou um modelo de negócio que tem como política a busca de parcerias com empresas internacionais que disponham de mercado para exportação e produtores brasileiros de etanol que já atuem no setor. A Petrobras Biocombustível possui três usinas produzindo biodiesel: em Candeias (Ba), em Quixadá (CE) e em Montes Claros (MG), e participação de 50% em uma unidade no município de Marialva (PR). Parte da matéria-prima para essas usinas vem da agricultura familiar, gerando emprego e renda no campo, buscando sempre a sustentabilidade econômica, social e ambiental (PETROBRAS, 2011).

3.4 Instrumentos de pesquisa

O tema abordado neste trabalho foi identificar os impactos decorrentes da evidenciação trazidas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à lei das Sociedades por Ações para a Petrobras, é bastante amplo e apresenta elevada densidade e complexidade. Devido a estes fatores foi escolhido como instrumento de coleta de dados, um questionário que apresenta opções de resposta que facilita ao respondente e apresenta consonância com o objetivo geral.

Existem vantagens e desvantagens da aplicação do questionário, de acordo com Gil (2002). Vale destacar como vantagens: economia de tempo, respostas mais rápidas e precisas; e desvantagens como: dificuldade de compreensão por parte dos informantes, existência de questões mal compreendidas, dentre outras.

A pesquisa foi estruturada a partir de uma revisão bibliográfica sobre o tema, envolvendo artigos, monografias, dissertações e pesquisas em revistas eletrônicas na rede mundial de computadores. A partir deste conhecimento, visando identificar os fatores situacionais relacionados à pesquisa bibliográfica, foi selecionado um conjunto de perguntas pertinentes ao tema compondo um questionário, conforme o Apêndice A. A técnica apresenta uniformidade, devido ao vocabulário, à ordem das perguntas e às instruções iguais para os entrevistados. O

questionário foi anônimo e assegurado o sigilo quanto aos participantes para que as pessoas sintam-se com maior liberdade de expressar suas opiniões, e se por ventura algum dado não seja exatamente o que foi respondido, tal fato não possa implicar em prejuízos para o trabalho deles.

Este questionário foi aplicado através de entrevista a um executivo de uma corretora de valores locado em São Paulo – SP e a um executivo de relações com investidores da empresa Petrobras locado no Rio de Janeiro-RJ.

O questionário possui a seguinte estrutura, conforme o APÊNDICE A: composto de questões fechadas e abertas, totalizando 10(dez) questões, que estão alinhadas aos objetivos específicos deste trabalho, conforme o Quadro 02.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	QUESTIONÁRIO (Apêndice A)	RELEVÂNCIA
Identificar a importância do mercado de capitais.	Questão 01	Mensurar o nível de importância reconhecido pelos gestores ao mercado de capitais.
Identificar os impactos decorrentes da evidenciação trazida pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à Lei das Sociedades por Ações na Petrobras.	Questão 02 Questão 03 Questão 04 Questão 07 Questão 08 Questão 10	Verificação da influência as novas leis societária quanto aos planos, respectivamente: gestão interna, contabilidade, áreas de maiores impactos, comunicação com investidores, política de relacionamento com investidores, balanço patrimonial e avaliação no geral (gestão interna e relação com investidores).
Descrever as principais alterações nas demonstrações contábeis trazidas pelas Leis 11.638/2007 e 11.941/09.	Questão 05	Conhecer na prática, na visão dos gestores, o(s) grupo(s)/conta(s) considerados de maior relevância. A descrição desta(s) foi embasada no referencial teórico.
Descrever a importância das novas leis societárias para o ambiente de informações no contexto do mercado de capitais.	Questão 06	Verificar se as novas leis societárias facilitaram ou dificultaram a comunicação com investidores nacionais ou internacionais.

Quadro 02 – Correlação entre variáveis - Fonte: elaborado pelo autor, 2011.

3.5 Procedimentos de coleta e de análise de dados

O questionário foi aplicado e coletado no mês de outubro do respectivo ano. A data foi escolhida em virtude dos seqüencia dos estudos deste trabalho, após o embasamento teórico. Foram entrevistados, os gestores de relações com investidores da Petrobras e de uma determinada corretora da BOVESPA, podendo assim abranger o foco do estudo de caso sob os pontos de vista interno externo da organização.

A análise de dados, considerando o método qualitativo, foi realizada através da tabulação, onde os dados foram organizados utilizando-se como recurso uma tabela contendo os assuntos das questões e as respectivas respostas dos entrevistados, conforme a Tabela-01. Como foram apenas dois respondentes a análise por gráficos e freqüência torna-se inócua. Posteriormente foram comparados e comentados os resultados.

3.6 Limitações da pesquisa

Apesar do esforço em atender aos objetivos deste trabalho e quanto à metodologia escolhida, ocorreram algumas eventualidades que contribuiram para as limitações no andamento da pesquisa, como:

- Inexperiência do autor, no que tange ao assunto abordado;
- Transição de tutor, acarretando em limitação de tempo;
- Sigilo das informações necessárias;
- Dificuldade de acesso aos entrevistados devido ao desconhecimento, distância;
- O tema é relativamente recente e complexo.

4 RESULTADOS e DISCUSSÃO

Neste tópico serão apresentadas as discussões e análise de dados obtidos na entrevista envolvendo o gestor de Relacionamento com Investidores (RI) das empresas Petrobras e Corretora de Valores em outubro de 2011. As informações obtidas estão representadas no Quadro-03.

Questionário	Respostas dos gestores	
	Gestor de RI - Petrobras	Gestor de RI - Corretora de valores
1. Nível de importância do mercado de capitais para o país.	Muito Importante.	Muito Importante.
2. Nível de impacto das novas leis societárias à gestão interna da empresa.	Baixo.	Alto.
3. Dificuldade em incorporar as novas leis societárias na contabilidade interna.	Não.	Houve dificuldade no que tange às mudanças para alimentar o sistema informatizado.
4. Áreas diretamente impactadas pelas mudanças societárias.	Fundamentalmente a diretoria financeira e as áreas operacionais.	Operacional, pois houve a necessidade de adaptação para o aconselhamento de clientes.
5. Grupo/Conta de maior relevância para o mercado de capitais, que tenham sofrido alterações pelas práticas contábeis	Para o mercado de ações, todas as contas são relevantes.	No grupo Passivo Não Exigível, o item Capitais Reservas.
6. Influência das Leis S.A. na comunicação com investidores	Facilitaram para os investidores nacionais e internacionais.	Facilitaram para os investidores nacionais e internacionais.
7. Nível de alteração do preço das ações da Petrobras, em virtude das modificações nas Leis Societárias.	Não sofreram alterações.	Sofreram alterações relevantes.
8. Mudança na política de Relacionamento com Investidores em virtude nas novas Leis Societárias.	Não houve mudanças.	Houve mudanças relevantes.
9. Necessidade de ajustes na estrutura do Balanço Patrimonial.	Sempre há espaço para melhoria.	Depende do ponto de vista.
10. Avaliação geral quanto à gestão interna e relacionamento com investidores.	A contribuição das Novas Leis Societárias foi positiva.	A contribuição das Novas Leis Societárias foi positiva.

Quadro 03 – Correlação entre as questões e respostas referente ao questionário aplicado aos entrevistados – Elaborado pelo autor, 2011.

Quanto ao nível de importância do mercado de capitais para o país, abordado na primeira questão, ambos os pesquisados afirmaram ser muito importante, confirmando o posicionamento do autor Pinheiro (2009) que diz que o mercado de capitais é de fundamental importância para o crescimento econômico de um país, devido ao fato de aumentar as alternativas de financiamento para as empresas, diversificar e distribuir o risco entre os aplicadores, e democratizar o acesso ao capital.

De fato, se há a possibilidades de ganhos entre ambas as partes, os agentes superavitários e deficitários, e, além disso, o mercado de capitais contribui para o aumento de produção, é certo que a sociedade também é beneficiada através da geração das oportunidades de emprego, maiores opções de consumo, entre outras.

Na questão 02, em relação ao nível de impacto das novas leis societárias (lei 11.638/07 e 11.941/09) à gestão interna da empresa e contábil, o gestor da Petrobras afirmou que foi baixo, enquanto que o executivo da Corretora de valores afirmou que foi alto. Este fato pode estar relacionado com a atividade fim de cada empresa, uma vez que considerando a gama de atividades realizadas pela Petrobras, trata-se de uma alteração peculiar e setorial, enquanto que para a Corretora de Valores as alterações nas leis societárias, possivelmente alteraram o universo da linguagem diária de trabalho desta, devido ao fato das mudanças nos ordenamentos contábeis grupos e contas, mencionadas por Lemes e Carvalho (2010) e constatou-se, por meio de pesquisas, que há impactos significativos da aplicação das modificações nas práticas contábeis do Exercício e no Patrimônio Líquido (GRECCO; GERON; FORMIGONI, 2009 e SANTOS; CALIXTO, 2009 apud CARVALHO et all, 2011).

Para a questão 03, também houve divergências de respostas, o gestor da Petrobras afirmou que não houve dificuldades de incorporar as novas leis societárias na contabilidade interna. Este fato pode estar relacionado à experiência dos profissionais aliada aos treinamentos realizados para esta transição e a estrutura de capital da empresa. Por outro lado, o gestor da corretora afirmou que houve dificuldades, concordando, portanto com a afirmação de Mcmanus (2009) que diz que a adequação da contabilidade para o sistema único exige bastante tempo e demanda de recursos elevados.

Na questão 04 buscaram-se avaliar as áreas diretamente impactadas pelas mudanças societárias, ambos os pesquisados afirmaram que houve impacto para a área operacional. Na visão do gestor da corretora de valores ocorreu no âmbito de aconselhamento para clientes. O gestor da Petrobras complementou que a diretoria financeira sofreu impacto, apesar de ter respondido na questão 02 que o impacto foi baixo.

Na questão 05 foi perguntado sobre o grupo/conta de maior relevância para o mercado de capitais que tenha sofrido alterações, após as mudanças nas Leis Societárias. O gestor da Petrobras respondeu: *“para o mercado de ações todas as contas são relevantes”*. Apesar desta afirmação, constatou que o gestor da Corretora de Valores disse que foi o item Capitais Reservas pertencente ao grupo Passível Não Exigível. Esta afirmativa pode ser analisada conforme Carvalho et al (2011) levantou por meio de pesquisas que pode ocorrer a variação no instrumento Capitais Reservas.

Na questão 06 que versa sobre a influência das Novas Leis Societárias na comunicação com os investidores, foram unânimes as respostas, sendo que alegaram que estas facilitaram para os investidores nacionais e internacionais. Assim se pode confirmar o posicionamento de Santos (2008) em que o autor afirma que práticas contábeis iguais contribuem para o melhor entendimento e comparabilidade das informações de natureza econômico-financeira.

A questão 07 gerou contradição entre os respondentes. Quando questionados sobre o nível de alteração do preço nas ações da Petrobras, em virtude das modificações nas Leis Societárias o gestor da Petrobras afirmou que não houve mudanças enquanto que o gestor da Correta de Valores afirmou que houve mudanças relevantes. Segundo Sá (2009), as alterações introduzidas pelas novas leis poderão acarretar em conseqüências imprevisíveis como variação de lucros e perdas nas empresas. Por outro lado, Camargos e Barbos (2003) afirma que as informações disponíveis no mercado podem refletir os preços dos títulos. Assim, faz-se necessário uma apuração detalhada desta informação através de uma pesquisa quantitativa. Uma das formas é por meio do estudo de eventos proposto por Cyree e Degennaro (2002).

Na questão 08 foi questionado sobre a possibilidade de mudança na política de relacionamento com investidores em virtude da modificação nas Leis Societárias. O gestor da Petrobras afirmou que não houve mudanças enquanto que

o gestor da Corretora de Valores alegou que houve mudanças relevantes. Pode-se inferir que esta posição seja possivelmente relacionada à atividade fim de cada empresa, adicionalmente a isto a Petrobras pode ter uma política mais ampla e suporte e apoio em relação às dúvidas dos investidores suprimindo a necessidade de mudanças fazendo com que estes tenham maior assertividade em suas decisões. A Corretora de Valores por ter como atividade fim a atuação no mercado de ações por meio de investidores, percebeu que seria relevante atuar no direcionamento do relacionamento com investidores para se adaptar ao cenário atual e atrair investidores, uma vez que a Corretora de Valores trabalha com diversas ações e que o intuito da empresa seria reduzir o impacto em relação às novas nomenclaturas minimizando a possível aversão.

A questão 09 abordou a necessidade de ajustes na estrutura do Balanço Patrimonial. O gestor da Petrobras respondeu que *“sempre há espaço para a melhorias”* enquanto que o gestor da Corretora de Valores disse que *“depende do ponto de vista”*. Através desta questão pretendia-se avaliar o nível de satisfação quanto à organização da informações contábeis atuais contidas no Balanço Patrimonial. Embora as respostas não foram específicas, fato este que pode estar relacionado ao grau de experiência de cada profissional aliado a uma alteração contábil relativamente recente que pode demandar de um certo tempo para ser absorvida e futuramente criticada, pode-se embasar a afirmativa do gestor da Petrobras através de Marion, Reis e Ludícibus, onde os autores que o Brasil poderá colaborar para que as normas emandas do Padrão Internacional sejam aperfeiçoadas.

Finalizando, a questão 10 abordou a contribuição das Novas Leis Societárias, em uma avaliação geral, principalmente no tocante à gestão interna e relacionamento com investidores. Houve unanimidade em afirmar que a contribuição foi positiva. Estas assertivas colaboram com os estudos de Taylor (2008) apud Carvalho et al (2011) onde o autor identifica que as alterações inseridas nas Leis das SA's amplia as oportunidades de fazer melhores negócios. Paralelamente Marion, Reis e Ludícibus (2008) acreditam que tais Leis poderão levar com serenidade aos patamares mais altos da regulação contábil.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

As Novas Leis Societárias (11.638/07 e 11.941/09) possuem elevada relevância por convergir à linguagem contábil, contida no mercado de ações, ao padrão internacional influenciando as empresas de grande porte.

Partindo dessa premissa, o presente estudo se propôs a descrever o impacto decorrente da evidenciação trazida por tais leis à Sociedade por Ações para a Petrobras e em uma Corretora de Valores.

Deste modo conclui-se que os impactos descritos no questionário, segundo o gestor da Petrobras, foram:

- baixo nível de impacto das novas leis societárias à gestão interna da empresa;
- as áreas diretamente impactadas pelas mudanças societárias foram a diretoria financeira e a operacional;
- As novas Leis S.A. facilitaram a comunicação com investidores nacionais e internacionais;
- em uma avaliação geral quanto à gestão interna e relacionamento com investidores, a contribuição das novas leis societárias foram positivas.

Por outro lado, a Corretora de Valores sofreu impactos relevantes, devido à adoção das novas leis, quanto:

- à gestão interna da empresa;
- à contabilidade interna, especificamente relativa à alimentação do sistema informatizado;
- à área operacional, devido à necessidade de aconselhamento de clientes;
- à facilidade de comunicação com investidores nacionais e internacionais;
- à gestão interna e relacionamento com investidores, a contribuição das novas leis societárias foram positivas.

Vale destaque que houve uma contradição entre as respostas referente ao impacto das novas práticas contábeis em relação ao preço das ações da Petrobras. Este fato possivelmente pode ser resolvido por meio de futuros estudos quantitativos aprofundados, utilizando-se, por exemplo, a metodologia de eventos. Mas houve unanimidade entre os gestores ao responder que em uma avaliação geral as novas leis societárias contribuíram positivamente para as empresas,

apontando-se assim para o fato de que a adequação às Normas Contábeis internacionais possivelmente é um fato irreversível, dada os benefícios e a tendência de globalização.

Resgatando os objetivos específicos aliados ao objetivo geral, conclui-se que o mercado de capitais possui suma importância para o desenvolvimento do país e que dentre os impactos trazidos pelas alterações nas novas leis, transcritas no referencial teórico, vale destacar a contribuição positiva para o ambiente de informações no contexto deste mercado, uma vez que facilitaram a comunicação entre os investidores nacionais e internacionais.

Este tema abordado é amplo e há muito espaço para estudos sobre a influência das novas leis societárias no Brasil. Nesse sentido, podem ser desenvolvidos trabalhos futuros complementares a este e podem ser sugeridas como potenciais linhas de pesquisa:

- Análise da influência das novas práticas contábeis envolvendo empresas de diferentes ramos;
- Avaliação do comportamento do preço das ações após as modificações contábeis, por meio de estudos quantitativos;
- Posicionamento dos profissionais contadores do mercado de ações e das empresas de grande porte em relação às referidas modificações contábeis.

REFERÊNCIAS

AUGUSTO, Maria de Fátima Pires. As modificações ocorridas no Balanço Patrimonial segundo a Lei 11.368/07 e Lei 11.941/09. Cataguases, 2009.

BOLSA DE MERCADORIA E VALORES FUTUROS DE SÃO PAULO. BM&FBOVESPA.

Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br> > Acesso em: 03 de Setembro de 2011.

CAMARGOS, Marcos Antônio de e BARBOSA Francisco Vidal. **Teoria e eficiência do mercado de Capitais**. São Paulo, Caderno de Pesquisas em Administração, v.10,no.1,jan/mar 2003.

CARVALHO, Fernanda Abreu; PONTE, Vera Maria; COELHO, Antonio Carlos Dias; LUCA, Márcia Martins Mendes de. **Impactos de alterações nas práticas contábeis nos indicadores financeiros das empresas brasileiras**. 11º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2011.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes**. 2ªreimpressão. Rio de Janeiro. Thomas Nelson Brasil, 2008.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes**. 2ªreimpressão. Rio de Janeiro. Thomas Nelson Brasil, 2008.

CLARA, Coutinho; JOSÉ, Chaves. O estudo de investigação em Tecnologia educativa em Portugal. Revista Portuguesa de Educação, 15 (1), PP. 221-244. CIEd – Universidade do Minho, 2002.

CYREE, Ken B.; DEGENNARO, Ramon P. A generalized method for detecting abnormal returns and changes in systematic risk. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Vol. 19, n. 4, p. 399-416, dez. 2002.

FILHO, Nirmen Carlos Pinheiro. **Características e órgãos das sociedades por ações.** Disponível em <
http://www.franca.unesp.br/Nirmen_Carlos_Pinheiro_Filho.pdf>. Acesso em 13 Ago. 2011.

IUDÍCIBUS, S. *Contabilidade Comercial: atuando conforme o novo Código Civil*. 2000. 20p. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; Ernesto Rubens, GELBCKE. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável às demais sociedades*. 2003. 48p. São Paulo: Atlas, 2003.

LAMOUNIER, Wagner Moura; NOGUEIRA, Else Monteiro. **Estudo de Eventos: Procedimentos e Estudos Empíricos.** Disponível em <
http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/IIseminario/iniciacaoCient%C3%ADfica/iniciacao_01.pdf>. Acesso em 28/09/2011.

LAKATOS, Eva M.; MARCONI, Mariana de A. **Fundamentos da metodologia científica.** 3ed. Ver. E ampl. São Paulo: Atlas, 1991.

LEMES, Sirlei; CARVALHO Luiz Nelson Guedes de. **Contabilidade Internacional para a graduação: Textos, Estudos de casos e Questões de Múltipla Escolha.** 1ª.ed. São Paulo. Atlas, 2010.

MARCONI, M. de A., LAKATOS, E. M. **Técnicas de Pesquisa:** planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MOREIRA, Bruno Ciuffo. **Análise do comportamento dos retornos acionários frente ao registro de ofertas públicas de aquisição de ações no Brasil.** Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, 2007.

MCMANUS, Kieran Jonh. **IFRS – Implementação das normas internacionais de contabilidade e da lei n. 11.638 no Brasil – aspectos práticos e contábeis relevantes.** 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

PEREZ, Felipe; MIRANDA Carla Cristina Ferreira de. **HARMONIZAÇÃO CONTÁBL – LEI 11.638/07.** X Encontro Latino Americano de Pós-Graduação – Universidade do Vale do Paraíba, 2007.

PETROLEO BRASILEIRO – PETROBRAS. Quem somos.

Disponível em:< <http://www.petrobras.com.br/pt/>>. Acesso em 20 de Setembro de 2011.

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

REGO, J.; MARQUES, R.; **Economia Brasileira**, 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

REIS, Arnaldo; IUDICIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Considerações sobre as mudanças nas Demonstrações financeiras: lei 11.638/07.** Disponível em:

<http://www.fameg.edu.br/documentos/avisos/inter_20081/artigo_avaliacao_interdisciplinar_turma_cn_17.pdf>. Acesso em 02 de nov. 2011.

MOSQUERA, Roberto Quiroga, **“Os princípios informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais”** in *Aspectos atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais*, São Paulo: Dialética, 1999, p. 263 a 270.

SANTOS, Cleuber Rafael dos. **A nova lei societária e a utilidade da demonstração dos fluxos de caixa (DFC)**. 4ª. Semana do Servidor e 5ª. Semana Acadêmica, Uberlândia, 2008.

SCARPIN, Jorge Eduardo; PINTO, Juliana; BOFF Marines Lucia. **A relevância da Informação contábil e o mercado de capitais: uma análise empírica das empresas listadas no índice Brasil**. Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos72007/140.pdf>>. Acesso em 12 Ago. 2011.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez, 2007. 304p.

SILVA, Andrea Mayra Gomes e; LAGIOIA Umbelina Cravo Teixeira; LEISMANN Edson Luiz; MIRANDA Luiz Carlos; MACIEL Carolina Veloso. **Análise da Relação entre Preço das Ações na Bolsa de Valores e Indicadores Contábeis: um estudo de caso aplicado a empresas do setor de energia elétrica**. Revista de Negócios, ISSN 1980-4431, Blumenau, v.14,n.2 p.52-70, Abril/Junho 2009.

SMITH Marinês Santana Justo; SILVA Karina Pereira; VALENTE Marcelle Ratequera. **A nova Lei contábil e seu impacto no ambiente empresarial: um estudo de caso na cidade de Franca**. Disponível em <<http://www.facef.br/novo/publicacoes/Iforum/Textos%20IC/Karina,%20Marcelle,%20Marines.pdf>>. Acesso em 10 Ago. 2011.

TAYLOR, Paul. **A single standard makes sense for global business**. The Financial Times (30 de abril de 2008): 3. Academic OnFile. Gale. FEA – USP. Disponível em:<<http://www.find.galegroup.com/itx/start.do?prodId=AONE>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

TRIOLA, Mario F. **Introdução à estatística**. 7. Ed. Rio de Janeiro: LTC, 1999.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projeto e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 1998.

Yin, Robert (1994). *Case Study Research: Design and Methods* (2^a.Ed) Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

APÊNDICES

Apêndice A – Questionário aplicado aos gestores de relação com investidores da Petrobras e corretora da Bolsa de Valores de São Paulo

Objetivo da pesquisa: este questionário é integrante do trabalho para a conclusão do curso de administração – UnB (Universidade de Brasília). O objetivo é identificar os impactos decorrentes da evidenciação trazida pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09 à Lei das Sociedades por Ações na Petrobras. Fica assegurado o anonimato do respondente. Os resultados serão estritamente para fins acadêmicos.

1. Em sua opinião, qual é o nível de importância do mercado de capitais para o país?

- a) Nada Importante
- b) Pouco importante
- c) Importante
- d) Muito Importante
- e) Essencial

2. Qual foi o nível de impacto das novas leis societárias (lei 11.638/07 e 11.941/09) à gestão interna da empresa?

- a) Nenhum
- b) Baixo
- c) Médio
- d) Alto

3. A empresa encontrou dificuldades em incorporar as novas leis societárias na contabilidade interna? Se sim, favor especificar.

- a) Sim. Especificar.....
- b) Não

4. Quais foram as áreas diretamente impactadas pelas mudanças nas leis societárias?

.....

.....

.....

.....

5. Em relação ao balanço patrimonial, após as modificações nas Leis das S.A., qual (is) o(s) grupo(s) /conta (s) considerado(s) de maior relevância para o mercado de ações que tenha sofrido alterações?

.....

.....

.....

6. No que tange a comunicação com investidores, as novas leis societárias:

- a) facilitaram, somente para investidores nacionais;
- b) facilitaram, somente para investidores internacionais;
- c) facilitaram para ambos;
- d) dificultaram para os investidores nacionais;
- e) dificultaram para os investidores internacionais.

7. No que tange ao preço das ações da Petrobras, em virtude das modificações nas Leis Societárias:

- a) não sofreram alterações;
- b) sofreram poucas alterações;
- c) sofreram médias alterações;
- d) sofreram alterações relevantes;
- e) sofreram alterações bruscas.

8. Houve alguma mudança na política de relacionamento com investidores (RI) em virtude das novas Leis Societárias?

a) Sim. Especificar.....
.....

b) Não. Especificar.....
.....

9. A nova estrutura do Balanço Patrimonial, em sua opinião é:

a) necessita de ajustes b) não necessita de ajustes

Especificar....

10. Em uma avaliação geral, principalmente quanto à gestão interna e relacionamento com investidores, as novas leis societárias contribuíram:

a) Positivamente; b) Negativamente c) Neutro