

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO –  
FECAP**

**MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**LUCINEIDE BISPO DOS REIS LUZ**

**A PERCEPÇÃO DOS ANALISTAS DE MERCADO DE  
CAPITAIS SOBRE A UTILIDADE DA DEMONSTRAÇÃO DOS  
FLUXOS DE CAIXA**

**São Paulo**

**2018**

**LUCINEIDE BISPO DOS REIS LUZ**

**A PERCEPÇÃO DOS ANALISTAS DE MERCADO DE CAPITAIS  
SOBRE A UTILIDADE DA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE  
CAIXA**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de  
Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito  
para a obtenção do título de Mestre em Ciências  
Contábeis.

**Orientador: Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia**

**São Paulo**

**2018**

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva  
Reitor e Pró-Reitor de Pós-Graduação

Prof. Dr. Ronaldo Frois de Carvalho  
Pró-Reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Diretor da Pós-Graduação Lato Sensu

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis

Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira  
Coordenador do Mestrado Profissional em Administração

### FICHA CATALOGRÁFICA

L979p	<p>Luz, Lucineide Bispo dos Reis</p> <p>A percepção dos analistas de mercado de capitais sobre a utilidade da demonstração dos fluxos de caixa / Lucineide Bispo dos Reis Luz. - - São Paulo, 2018.</p> <p>119 f.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação de Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP – Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado em Ciências Contábeis.</p> <p>1. Balanço (Contabilidade). 2. Mercado de capitais. 3. Divulgação de informação contábil – Qualidade.</p> <p style="text-align: right;"><b>CDD: 657.3</b></p>
-------	--

Bibliotecário responsável: Elba Lopes, CRB- 8/9622

**LUCINEIDE BISPO DOS REIS LUZ**

**A PERCEPÇÃO DOS ANALISTAS DE MERCADO DE CAPITAIS SOBRE A  
UTILIDADE DA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP,  
como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

**COMISSAO JULGADORA:**

---

**Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Liliane Cristina Segura**  
**Universidade Presbiteriana Mackenzie - MACKENZIE**

---

**Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Elionor Farah Jreige Weffort**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP**

---

**Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP**  
**Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora**

**São Paulo, 23 de novembro de 2018.**

Dedico esta pesquisa ao meu Deus, Todo-poderoso;  
À minha amada mãe, por simplesmente tudo o que fez por mim;  
Ao meu amado esposo Renato e ao nosso maravilhoso filho Diego, pelo apoio, compreensão e  
por serem fontes inesgotáveis de amor e inspiração para mim.

## AGRADECIMENTOS

Muitas pessoas importantes participaram do processo de construção desta pesquisa, à quais quero agradecer de uma forma direta e especial.

Ao meu atencioso e prestativo orientador, Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia, por me instruir em todos os momentos da pesquisa.

Aos Professores Mestres Marcelo Cambria e Johnny Silva Mendes; ao Doutor Joelson Sampaio - todos da FECAP; e ao Doutor Luciano Ferreira da Silva, da UNINOVE, por ajudarem na elaboração do questionário e pelo apoio à pesquisa.

Às professoras que participaram da construção da dissertação, Doutoras Liliane Cristina Segura e Elionor Farah Jreige Weffort, os meus sinceros respeito e agradecimentos.

Agradeço, igualmente, às organizações apoiadoras desta pesquisa, por meio de seus representantes: Empresa Interlink Consultoria - Maria Cecília Rossi; APIMEC-SP - Selma Catto e Lucy Souza; XP Investimentos - Marco Saravalle; e aos realizadores do 24º Congresso APIMEC e do COMEC da ABRASCA - Rodrigo Maia e Francisco D'Orto.

Aos parentes, amigos, colegas de curso e de trabalho, por todo o apoio dado.

Luz, L. B. dos R. (2018). *A percepção dos analistas de mercado de capitais sobre a utilidade da demonstração dos fluxos de caixa* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo, SP, Brasil.

### **Resumo**

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), cuja divulgação é obrigatória, de acordo com a Lei 11.638/07, constitui uma das fontes principais para se obter informações acerca das movimentações dos caixas e equivalentes, em determinado período, uma vez que obedece aos princípios e requisitos da qualidade da informação contábil. A DFC pode ser consultada e analisada por todos os usuários, sejam estes internos ou externos, a fim de conhecer os fluxos de dados financeiros de uma empresa. O profissional, que ocupa a função de analista de mercados de capitais, pertence ao grupo de usuários externos, responsável por influenciar, por meio de estudos e indicações, as pessoas físicas ou jurídicas a aplicarem seus recursos financeiros. Esta pesquisa, cujo objetivo é avaliar a percepção que o analista de mercado de capitais tem a respeito da qualidade das informações presentes na DFC, adotou os conceitos estabelecidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e foi fundamentada pelo estudo de Hendriksen e Breda (1999), que evidenciou a utilidade desses dados para o processo de tomada de decisão. A partir da revisão bibliográfica sobre a qualidade das informações contábeis e o histórico e relevância da DFC para o conhecimento da empresa e de suas transações de caixa, foi elaborado e aplicado (por meio de serviços de pesquisa oferecidos pelo Google) um questionário a profissionais certificados, atuantes como analistas de mercado de capitais. Pelas respostas apuradas nos 386 questionários analisados, chegou-se à conclusão que os analistas fazem pouco uso da DFC, atribuindo às suas informações um grau de importância menor. Dessa forma, pode-se, considerar que a maioria dos analistas de mercado de capitais não avaliam a DFC como demonstrativo útil para o processo decisório. Ao confrontarmos essas informações com os perfis dos respondentes, notou-se que os profissionais mais experientes, ao contrário dos mais jovens, alegaram ter maior conhecimento sobre a DFC e a análise das demonstrações contábeis, valorizando a qualidade da informação contábil. Os analistas pertencentes a outras faixas etárias denotaram, em geral, conhecimento do demonstrativo, mas não o consideraram útil, quando questionados sobre a qualidade das suas informações. Isso sugere que há possibilidade de ampliar a discussão acerca das funcionalidades da DFC, com fins de indicar como os seus fluxos podem atender às necessidades informacionais desse grupo sobre as empresas que analisam. Tendo sido realizada e aplicada somente para analistas de mercado de capitais atuantes, em cuja atividade profissional é feita a análise dos demonstrativos

contábeis das organizações de capital aberto, este estudo pode contribuir tanto para o aprimoramento do demonstrativo quanto da percepção até então obtida sobre ele.

**Palavras-chave:** Demonstração do Fluxo de Caixa. Características qualitativas da informação contábil. Analista de mercado de capitais.

Luz, L. B. dos R. (2018). *The perception of capital Market analysts about the usefulness of cash flows* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo, SP, Brasil.

### **Abstract**

The Statement of Cash Flows (CFD) is an accounting instrument that has much to contribute to the decision-making process. It should be used as one of the main sources to obtain information on the movements of cash and cash equivalents in a given period, since it is prepared in accordance with Law 11638/07, obeying accounting principles and meeting the requirements of quality accounting information. DFC can be consulted and analyzed by all users, whether internal or external, who want to know the financial information flows of a company. Public companies are obliged to present the DFC, either by using the direct or indirect method, and thus allow the stakeholders to evaluate the information disclosed. One of the stakeholders that is part of the external user group is the professional who serves as a capital markets analyst. It is a group of professionals who influence the analyzes and indications they carry out for individuals or companies wishing to apply their financial resources in the capital market. Thus, the present research has as objective to evaluate the perception that the capital market analyst has about the DFC, regarding the qualities of the information present in the statement. In order to reach the objective, the qualities of the accounting information were presented which, according to Hendriksen and Breda (1999), justify their usefulness to the decision-making process. The concepts adopted were those established by CPC 00. According to CPC 00, the Relevance qualities (predictive value, value as feedback and opportunity), Reliability (verifiability, representation fidelity and neutrality) and Comparability were evaluated. Based on the bibliographic review on the quality of the accounting information and the history and relevance of the DFC, the questionnaire was specifically designed to meet the research objective and applied to certified professionals who act as capital market analysts. the degree of relevance of the accounting information from the DFC to the capital market analyst in order to ascertain whether such information is material or necessary for the knowledge of the company and its cash transactions. 386 questionnaires were obtained. The questionnaire was prepared and

accessed, through the electronic model, through the internet, by the research services offered by Google. It was possible to verify in the survey that the analysts make little use of the DFC and presented little importance on the information present in the statement. That is, the answers obtained through the questions presented showed a low power of influence of the DFC as a possible tool to attest to most of the qualities of the accounting information. Under another analysis, we may consider that most capital market analysts do not evaluate DFC as a useful demonstrator for the decision-making process. In comparing the information obtained in the responses with the respondents' profiles, in general, market analysts with more experience have claimed to have greater knowledge on CFD and analysis of the financial statements, as well as demonstrated to give more importance to the quality of the accounting information than the younger ones. Analysts belonging to the other age groups generally have knowledge in DFC, but do not consider them useful when questioned about the quality of the information. The research provided an understanding that DFC is known by these professionals, but the qualities of information do not are completely perceived by them specifically in this demonstrative. With this, it is possible to suggest a greater discussion about the presentation of the functionalities of the DFC and how their flows can meet the informational needs that this group of professionals has about the companies. The greater contribution of this research is to have been carried out and applied only to active capital market analysts and that in their professional activity perform analysis of the financial statements of publicly traded organizations.

**Keywords:** Cash Flow Statement; Qualitative characteristics of accounting information; Capital Market Analyst.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimentos
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais
ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
ANS	Agência Nacional de Saúde Suplementar
ANTT	Agência Nacional de Transportes Terrestres
APB	<i>Accounting Principle Board</i>
APIMEC	Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
B3	Brasil, Bolsa e Balcão
BACEN	Banco Central
BM&F	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BP	Balanço Patrimonial
CCL	Capital Circulante Líquido
CEA	Certificação de Especialista em Investimentos
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CGA	Certificação de Gestores ANBIMA
CMN	Conselho Monetário Nacional
CPA-10	Certificação Profissional Anbima Série 10
CPA-20	Certificação Profissional Anbima Série 20
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DOAR	Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FCF	Fluxo de Caixa de Financiamento
FCI	Fluxo de Caixa de Investimento
FCO	Fluxo de Caixa Operacional

FINRA	<i>Financial Industry Regulatory Authority</i>
HME	Hipótese de Mercados Eficientes
IAIB	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IBAI	Instituto Brasileiro de Auditores Independentes
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
ICPB	Instituto dos Contadores Públicos do Brasil
IFAC	<i>International Federation of Accountants</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
NBC-TG	Normas Brasileiras de Contabilidade Técnicas - Gerais
NPC	Norma e Procedimento de Contabilidade
PQO	Programa de Qualificação Operacional
SFAC	<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
SSAP	<i>Statements of Source and Application of Funds</i>
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>15</b>
1.1	<i>Justificativa da pesquisa</i> .....	16
1.2	<i>Contribuições</i> .....	16
1.3	<i>Delimitações da pesquisa</i> .....	16
1.4	<i>Estrutura do trabalho</i> .....	17
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>18</b>
2.1	<i>A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)</i> .....	18
2.1.1	<i>Histórico</i> .....	18
2.1.2	<i>A Lei 11.638/07</i> .....	22
2.1.3	<i>Utilidade</i> .....	23
2.2	<i>Características qualitativas da informação contábil</i> .....	29
2.2.1	<i>Hierarquia da qualidade da informação na DFC</i> .....	31
2.2.2	<i>Estudos anteriores</i> .....	34
2.3	<i>Analistas das informações contábeis</i> .....	36
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA DE PESQUISA</b> .....	<b>40</b>
3.1	<i>Seleção do ambiente de estudo</i> .....	40
3.2	<i>Instrumentos de pesquisa</i> .....	40
3.2.1	<i>Matriz de amarração de Mazzon</i> .....	41
3.2.2	<i>Desenho de pesquisa</i> .....	41
3.2.3	<i>Teste de Confiabilidade – Cronbach</i> .....	42
3.3	<i>Coleta dos dados</i> .....	43
3.3.1	<i>A survey (levantamento) como instrumento de pesquisa</i> .....	43
3.3.2	<i>Dados avaliados</i> .....	44
3.3.3	<i>Detalhamento da amostra</i> .....	44
3.3.4	<i>Análise dos dados apurados</i> .....	45
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DOS RESULTADOS</b> .....	<b>46</b>
4.1	<i>Questionários recebidos</i> .....	46
4.2	<i>Perfil dos profissionais</i> .....	46
4.2.1	<i>Gênero</i> .....	47
4.2.2	<i>Idade</i> .....	47

4.2.3 <i>Formação Acadêmica</i> .....	48
4.2.4 <i>Clientes</i> .....	49
4.2.5 <i>Tempo de experiência</i> .....	50
4.2.6 <i>Conhecimento sobre demonstrações financeiras, contabilidade e análise</i> .....	51
4.2.7 <i>Análise Geral do perfil dos analistas de mercado de capitais respondentes</i> .....	53
4.3 <i>Percepção da utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa</i> .....	54
4.3.1 <i>Valor preditivo</i> .....	54
4.3.2 <i>Valor como feedback</i> .....	58
4.3.3 <i>Oportunidade</i> .....	60
4.3.4 <i>Verificabilidade</i> .....	62
4.3.5 <i>Neutralidade</i> .....	64
4.3.6 <i>Fidelidade de representação</i> .....	66
4.3.7 <i>Comparabilidade</i> .....	69
4.4 <i>Discussão por qualidade da informação contábil</i> .....	70
4.4.1 <i>Valor preditivo</i> .....	70
4.4.2 <i>Valor como feedback</i> .....	71
4.4.3 <i>Oportunidade</i> .....	72
4.4.4 <i>Verificabilidade</i> .....	73
4.4.5 <i>Neutralidade</i> .....	73
4.4.6 <i>Fidelidade de Representação</i> .....	74
4.4.7 <i>Comparabilidade</i> .....	75
4.5 <i>Confrontação dos perfis e respostas apuradas dos respondentes</i> .....	75
4.5.1 <i>Análise de tempo de experiência com a qualidade da informação contábil</i> .....	76
4.5.2 <i>Análise do conhecimento sobre a DFC com a qualidade da informação contábil</i> .....	81
4.5.3 <i>Análise de faixa etária dos respondentes com a qualidade da informação contábil</i> .....	86
<b>5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES DE PESQUISAS FUTURAS</b> .....	<b>92</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>94</b>
<b>APÊNDICE A - Matriz de amarração</b> .....	<b>100</b>
<b>APÊNDICE B - Termos utilizados para envio de questionário</b> .....	<b>103</b>
<b>APÊNDICE C - Apresentação das formas de divulgação do questionário</b> .....	<b>113</b>
<b>APÊNDICE D - Modelo do questionário aplicado</b> .....	<b>116</b>

## 1 Introdução

As demonstrações financeiras, divulgadas periodicamente pelas organizações de capital aberto, têm sido objeto de muitos estudos (Assaf, 2010; Hendriksen & Breda, 1999; Martins, Gelbcke, Santos, & Iudícibus, 2013) com a finalidade de buscar o conhecimento e o entendimento sobre as situações contábil, fiscal, patrimonial e, sobretudo, financeira das organizações, no final de um período ou ciclo.

A busca por dados relevantes, divulgados pelas organizações, é iniciada, principalmente, por usuários externos, tais como os investidores ou *stakeholders* (Boyd & Cortese-Danile, 2000), que analisam, prioritariamente, demonstrativos contábeis, a fim de auxiliá-los no processo de tomada de decisão no momento de suas escolhas. Tanto o Balanço Patrimonial (BP) como a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) apresentam informações sobre o resultado apurado pela empresa, assim como a consulta e análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve revelar a movimentação financeira de determinado período.

A DFC tem como objetivo principal apresentar informações sobre a movimentação financeira (entradas e saídas) de uma empresa e, com isso, auxiliar os investidores, credores e outros usuários a obterem dados sobre a capacidade que ela tem de gerar caixa e equivalentes de caixa (Borinelli & Pimentel, 2010, Iudícibus, 2015; Iudícibus & Marion, 2000)

Assim, a DFC pode ser mais do que uma Demonstração Contábil representativa dos números da empresa, sendo utilizada como fonte de dados apta a evidenciar a capacidade positiva de gerar caixa, com foco em pagar empréstimos, financiamentos e dividendos, além de permitir uma análise detalhada sobre a liquidez e disponibilidade financeira acerca do presente e do futuro (Borinelli & Pimentel, 2010; Bourquard, 2004; Iudícibus, Martins, Gelbcke, & Santos, 2010; Lustosa, 2001).

Dada a relevância da DFC como instrumento informacional, esta pesquisa busca responder à seguinte questão: A qualidade das informações contábeis presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa é útil para os analistas de mercado de capitais? Para tanto, pretende-se avaliar as características qualitativas das informações contábeis presentes no demonstrativo, a fim de atender à necessidade de compreendê-las como forma de validar e tornar úteis os dados apresentados pelas organizações, para os analistas de mercado de capitais, e para as atividades que eles exercem (Borinelli & Pimentel, 2010; Hendriksen & Breda; 1999, Iudícibus, Marion, & Faria, 2009; Pronunciamento técnico CPC 14, 2008).

Sendo assim, o presente estudo contribui para a discussão acerca da utilidade da qualidade da informação contábil, para os trabalhos realizados, especificamente, pelos analistas de mercado de capitais.

### **1.1 Justificativa da pesquisa**

A qualidade da informação contábil deve ser observada na elaboração de qualquer demonstrativo, uma vez que ela dá veracidade aos dados apresentados. No que tange à DFC, mesmo ela sendo de obrigatória divulgação para os usuários internos e externos de empresas de capital aberto, ainda não há uma norma específica que a regule – o que justifica a relevância desta pesquisa. Ademais, trata-se de um estudo direcionado à apuração da percepção dos analistas de mercado de capitais sobre a DFC, que, futuramente, pode vir a ser aprimorada, com fins de aproveitar a potencialidade desse instrumento.

### **1.2 Contribuições**

Entre as contribuições desta pesquisa, está a discussão sobre a relevância da qualidade da informação contábil para o trabalho realizado pelos analistas de mercado de capitais, já que, segundo o Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), essa é uma característica qualitativa fundamental, principalmente por auxiliar o usuário da informação contábil, de forma direta, no processo decisório.

Além disso, este estudo disponibiliza o levantamento e a análise da percepção dos profissionais em questão – os analistas de mercado de capitais, acerca da utilidade e da avaliação da Demonstração de Fluxo de Caixa, que é divulgada pelas organizações de capital aberto.

### **1.3 Delimitações da pesquisa**

Esta dissertação se limita a analisar a percepção dos analistas de mercado de capitais, que atuam diretamente com a avaliação dos resultados apresentados pela Demonstração dos Fluxos de Caixa, de organizações de capital aberto, cujas ações são negociadas na BM&FBovespa e, por isso, têm influência direta sobre a decisão dos investidores em aplicar os seus recursos.

#### **1.4 Estrutura do trabalho**

Cinco capítulos compõem este estudo: o primeiro traz a introdução, com a contextualização da questão de pesquisa, seus objetivos, justificativas, contribuições e delimitações; o segundo, a revisão da literatura, como base para a elaboração/aplicação da pesquisa, em formato *survey*; o terceiro, a metodologia utilizada; o quarto, a apresentação dos dados e a discussão dos resultados; e, no quinto e último capítulo, as considerações finais da pesquisa.

## 2 Referencial Teórico

Neste capítulo, é apresentado o referencial teórico, com as legislações sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa; estudos com reflexões e informações acerca do início da obrigatoriedade da sua divulgação no Brasil, decorrente de decisões em outros países; e dados bibliográficos sobre a utilidade da informação contábil no processo decisório, com base na hierarquia de qualidade em contabilidade.

### 2.1 A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

#### 2.1.1 Histórico

Para Iudícibus (2015), o século XX exigiu da área contábil um foco maior no usuário da informação contábil, propiciando a ele o acesso às situações econômicas e financeiras das entidades.

O uso da DFC, no Brasil, foi incentivado, inicialmente, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no seu Parecer nº 24, de 15 de janeiro de 1992, devido à preocupação em avançar na exigência da divulgação dos dados contábeis, de forma que fosse evidenciada maior qualidade na informação e nas demonstrações contábeis:

AVANÇOS NA QUALIDADE DA INFORMAÇÃO E DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS. A CVM apoia e estimula estas iniciativas.

São exemplos de formas de enriquecimento da informação levada ao público:

Demonstrações complementares, como:

- a) Fluxo de caixa; e
- b) Valor Adicionado (Deliberação CVM n. 24, 1992, p. 4).

Apesar do incentivo ao uso da DFC, somente em 30 de abril, do ano de 1999, com a Norma e Procedimento de Contabilidade (NPC) 20, do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), ocorreu a padronização para sua elaboração e divulgação.

O Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IAIB), atual IBRACON, surgiu em 13 de dezembro de 1971, por conta da junção entre o Instituto dos Contadores Públicos do Brasil (ICPB) e o Instituto Brasileiro de Auditores Independentes (IBAI), objetivando realizar melhorias que permitissem maior visibilidade aos profissionais da área de contabilidade.

Tendo atuado em várias frentes (como no auxílio à reestruturação do mercado de capitais, em 1970, devido à quebra da Bolsa; e na elaboração da Circular nº 179, aprovada e divulgada pelo Banco Central do Brasil, que autorizava a obrigação dos serviços de auditoria, em organizações de capital aberto), o IBRACON é membro da *International Federation*

*Accountants* (IFAC) desde 1977, e mantém relações internacionais com o *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) e com a *IFRS Foundation*, que lhe concedeu o direito de traduzir o Livro das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (*International Financial Reporting Standards*), divulgado pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). Esse reconhecimento lhe permitiu participar de todas as fases do processo da convergência de normas internacionais dentro do Brasil, estando presente ativamente em todas as fases, inclusive na formação e desenvolvimento do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

A NPC nº 20 permite analisar de forma mais objetiva os resultados apresentados pelas organizações e o fluxo de caixa líquido, com o objetivo de refletir "as transações de caixa oriundas das atividades operacionais, atividades de investimentos e atividades de financiamentos" (IBRACON, 1999, p. 1) , retratando os seguintes princípios contábeis aplicáveis:

1. A "Demonstração dos Fluxos de Caixa" refletirá as transações de caixa oriundas: a) das atividades operacionais; b) das atividades de investimentos; e c) das atividades de financiamentos. Também, deverá ser apresentada uma conciliação entre o resultado e o fluxo de caixa líquido gerado pelas atividades operacionais visando fornecer informações sobre os efeitos líquidos das transações operacionais e de outros eventos que afetam o resultado.

2. A função primordial de uma demonstração dos fluxos de caixa é a de propiciar informações relevantes sobre as movimentações de entradas e saídas de caixa de uma entidade num determinado período ou exercício. As informações contidas numa demonstração dos fluxos de caixa, quando utilizadas com os dados e informações divulgados nas demonstrações contábeis, destinam-se a ajudar seus usuários a avaliar a geração dos Fluxos de caixa para o pagamento de obrigações e lucros e dividendos a seus acionistas ou cotistas, ou a identificar as necessidades de financiamento, as razões para as diferenças entre o resultado e o fluxo de caixa líquido originado das atividades operacionais e, finalmente, revelar o efeito das transações de investimentos e financiamentos, com a utilização ou não de numerário, sobre a posição financeira (IBRACON, 1999, p. 1).

Embora a NPC nº 20 revelasse, no item 2 de seus princípios, a necessidade de auxiliar a avaliação do caixa, tanto em relação à geração como para entender sobre a conveniência ou não de financiamento, ela era, ainda, na ocasião, apenas uma divulgação voluntária.

No dia 7 de novembro de 2000, é, então, apresentado no Congresso Nacional, o Projeto de Lei n.º 3.741/2000, que propunha a alteração e revogação da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, a fim de definir e estender

(...) às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e publicação de demonstrações contábeis e dispõe sobre os requisitos de qualificação de entidades de

estudo e divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e auditoria como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (Projeto de Lei n. 3.741, 2000)

Em 28 de dezembro de 2007, o Projeto de Lei nº 3.741/2000 deu lugar à Lei nº 11.638 e, nesse contexto, surgiu o Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), com o objetivo de formular toda a estrutura necessária para a elaboração e apresentação de dados contábeis financeiros.

Em se tratando da DFC, a NPC nº 20 foi substituída pelo Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3), aprovado pelo Pronunciamento Técnico CPC, em 13 de junho de 2008, com segunda versão divulgada em 7 de outubro de 2010, que visava normatizar a forma como ela deve ser apresentada, com objetivos voltados a atender aos usuários dos demonstrativos contábeis, o que corrobora o comentário de Watts e Zimmerman sobre a contabilidade atentar-se aos benefícios que as pessoas terão, ao acessarem suas informações:

Informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração. O objetivo deste Pronunciamento Técnico é requerer a prestação de informações acerca das alterações históricas de caixa e equivalentes de caixa da entidade por meio de demonstração dos fluxos de caixa que classifique os fluxos de caixa do período por atividades operacionais, de investimento e de financiamento (Watts & Zimmerman, 1986, p. 186).

No NBCTG03 (R3), o item 1 menciona a obrigação, prevista em lei, em relação à divulgação da DFC: “A entidade deve elaborar a demonstração dos fluxos de caixa de acordo com os requisitos deste Pronunciamento Técnico e deve apresentá-la como parte integrante das suas demonstrações contábeis apresentadas ao final de cada período” (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 2).

O item 3, da mesma norma, detalha a utilidade da demonstração para os usuários das informações contábeis:

Os usuários das demonstrações contábeis de uma entidade estão interessados em saber como a entidade gera e utiliza caixa e equivalentes de caixa. Esse é o ponto, independentemente da natureza das atividades da entidade, e ainda que o caixa seja considerado como produto da entidade, como pode ser o caso de instituição financeira. As entidades necessitam de caixa essencialmente pelas mesmas razões, por mais diferentes que sejam as suas principais atividades geradoras de receita. Elas precisam de caixa para levar a efeito suas operações, pagar suas obrigações e proporcionar um retorno para seus investidores. Assim sendo, este Pronunciamento Técnico requer que

todas as entidades apresentem demonstração dos fluxos de caixa (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 2).

O Pronunciamento Técnico - CPC recomenda, em seu termo de aprovação, a atenção das entidades reguladoras brasileiras em relação ao NBCTG03 (R3), que trata da DFC:

A Coordenadoria Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) torna pública a aprovação pelos membros do Comitê, de acordo com as disposições da Resolução CFC nº. 1.055/05 e alterações posteriores, do PRONUNCIAMENTO TÉCNICO NBCTG03 (R3) – DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA. O Pronunciamento foi elaborado a partir do *IAS – 7 – Statement of Cash Flows*, emitido pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, e sua aplicação, no julgamento do Comitê, está em conformidade com o documento editado pelo IASB.

A aprovação do PRONUNCIAMENTO TÉCNICO NBCTG03 (R3) – DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis está registrada na Ata da Reunião Extraordinária do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, realizada no dia 13 de junho de 2008.

O Comitê recomenda que o Pronunciamento seja referendado pelas entidades reguladoras brasileiras visando a sua adoção (Pronunciamento Técnico CPC 00, 2008, p. 1).

O uso do modelo da DFC, previsto no NBCTG03 (R3), com base na IAS 7, é aprovado e recomendado pelos seguintes órgãos reguladores brasileiros – o que reforçou seu reconhecimento e aceitação: (a) Conselho Federal de Contabilidade (CFC), pelo NBCTG03 (R3); (b) Banco Central (BACEN), pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 3.604/08; (c) Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), pelo AN-I 322/13; (d) Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), pelo instrumento interno 517/15; (e) Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), pelo instrumento 605/14, segundo o Manual da Instituição; (f) Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), por meio dos instrumentos 3.847 e 3.848/12, conforme o Manual da Instituição.

O NBCTG03 (R3) segue as recomendações do *Statements of Cash Flows 7 (IAS)* – Norma Internacional de Contabilidade, que prevê o uso da DFC, obedecendo à divisão das atividades da empresa em operacionais, investimentos e financeiro, o que permitiu uma ampliação da discussão acerca da aceitação no Brasil da convergência dos dados contábeis.

A partir da recomendação do IAS, em 13 de agosto de 2008, por deliberação nº 547, a CVM "Aprova o Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da DFC" recomendando seu uso para as organizações que têm seu capital aberto:

- I - aprovar e tornar obrigatório, para as companhias abertas, o Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3), anexo à presente Deliberação, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC;
- II – facultar às companhias abertas a apresentação comparativa da Demonstração dos Fluxos de Caixa, exceto para aquelas que elaboraram e divulgaram esta demonstração no exercício anterior;
- III – facultar às companhias abertas a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa em nota explicativa às Informações Trimestrais – ITRs de 2008; e
- IV - que esta Deliberação entra em vigor na data da sua publicação no Diário Oficial da União, aplicando-se aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2008. (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 1).

Em 7 de outubro de 2010, a deliberação, depois de ter sido alterada para a 624/10, teve seu texto alterado para a deliberação CVM N° 641, com o seguinte texto:

- I - aprovar e tornar obrigatório, para as companhias abertas, o Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3) (R2), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, anexo à presente Deliberação, que trata sobre demonstração dos fluxos de caixa;
- II – revogar a Deliberação CVM n° 547, de 13 de agosto de 2008; e
- III - que esta Deliberação entra em vigor na data da sua publicação no Diário Oficial da União, aplicando-se aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e às demonstrações financeiras de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010 para fins de comparação (Deliberação CVM n. 641, 2010, p. 1).

### **2.1.2 A Lei 11.638/07**

Passados cerca de 10 anos da aprovação da Lei 11.638/07, que obriga a divulgação da DFC aos usuários internos e externos, esse instrumento foi pouco questionado e estudado em relação à sua utilidade para os profissionais que atuam no mercado, de uma forma geral.

O NBCTG03 (R3), ancorado no IAS 7, determina a relevância da DFC e a apresenta como uma fonte essencial para a apuração de caixa de qualquer empresa, principalmente as organizações que têm ações negociadas na B3.

Ainda que a observação adequada acerca da DFC possibilite a análise sobre a falta ou excesso financeira(o), ocorrida(o) na empresa, em determinado momento, pois demonstra, de forma detalhada, todas as entradas financeiras e para onde foram direcionadas (Iudícibus et al, 2010), ela também auxilia na análise do que pode ocorrer no futuro da empresa. Iudícibus et al. (2010) afirmam que, embora as demonstrações contábeis apresentem informações já ocorridas, elas têm condições de serem utilizadas na projeção de estimativas.

### 2.1.3 Utilidade

Os autores Boyd e Cortese-Danile (2000) defendem a utilidade da DFC, ao afirmarem que se ela existisse, no passado, muitos investidores e credores poderiam ter sido beneficiados, haja vista se tratar de um demonstrativo direcionado à apresentação das variações ocorridas no caixa, em determinado período, o que permite um entendimento a mais sobre as decisões tomadas pela empresa.

Segundo Iudícibus e Marion (2000), a rigor, a intitulação DFC não é mais correta, uma vez que as contas de Caixa e Bancos (equivalentes de caixa) são agora englobadas. Dessa forma, seria mais adequado denominar “Demonstração dos Fluxos de Disponível”, por focar nos dados apresentados pelo caixa da instituição.

Lustosa (2001) observa que tanto os fluxos de caixa do passado como o futuro devem ser analisados com ressalvas, visto que, os do passado, foram medidos para exercer influência sobre a história já vivenciada pela empresa; enquanto que, os do futuro, tratam a informação de forma subjetiva e de difícil apuração, se comparada à realidade contábil da organização, ou seja, a subjetividade se dá pelo fato de não ser possível garantir exatidão para os resultados futuros, por meio das análises dos demonstrativos contábeis.

Para Bouquard (2004), a DFC permite a comparação com o DRE e o Balanço Patrimonial, alertando sobre possíveis inadimplências dos clientes e indicando a forma como quitariam suas dívidas, principalmente quando se realiza a aproximação entre os inadimplentes, presentes no Balanço Patrimonial, com as entradas ocorridas na DFC, na parte I, referente às Atividades Operacionais. A DFC, segundo Iudícibus et al. (2010) deve, então, demonstrar a capacidade de revelar dados relevantes, tais como as condições para pagamento de suas contas e a necessidade de converter lucro em caixa.

O IAS 1, por sua vez, emitido pelo IASB, já estabelecia a necessidade da contabilidade em "auxiliar os usuários a prever os fluxos futuros de caixa da entidade e, em particular, a oportunidade e probabilidade da geração de caixa e equivalentes de caixa" (IASB, 2008a). Por conta disso, o usuário da informação contábil consegue precificar ativos, projetando caixas futuros desejados. Tal ação é possível devido aos dados demonstrados no Fluxo de Investimentos, que revelam as variações ocorridas no grupo dos ativos, no período apresentado, detalhando as aquisições de ativos imobilizados e os recebimentos de recursos pela venda de ativos.

Comparando tais informações às Notas Explicativas (desde que elaboradas de forma detalhada), apresentadas pela empresa, o usuário pode identificar como ocorreu a precificação dos ativos, em determinado período.

Tratando especificamente da DFC, a promulgação da Lei 11.638/07 apresentou a seguinte grafia:

Art. 1º Os arts. 176 a 179, 181 a 184, 187, 188, 197, 199, 226 e 248 da Lei nº6.404, de 15 de dezembro de 1976, passam a vigorar com a seguinte redação:

Art. 176.....

IV- demonstração dos fluxos de caixa; e

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

.....

§ 6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa (NR) (Lei n. 11.638, 2007, p. 1).

Sobre o detalhamento da forma como a DFC deve ser apresentada, o artigo 188, da referida lei, classifica as variações (entradas e saídas), ocorridas no caixa, em atividades operacionais, atividades de financiamentos e atividades de investimentos:

As demonstrações referidas nos incisos IV e V do caput do art. 176 desta Lei indicarão, no mínimo:

I – demonstração dos fluxos de caixa – as alterações ocorridas, durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em, no mínimo, 3 (três) fluxos:

a) das operações;

b) dos financiamentos; e

c) dos investimentos. (Lei n. 11.638, 2007, p. 1).

Segundo Iudícibus et al. (2010), nas atividades operacionais (FCO), é possível verificar se a empresa tem condições suficientes, em seu fluxo de caixa, a partir da geração de recursos, para quitação de suas obrigações, sem apresentar a necessidade de obter futuros financiamentos. Segundo os autores, integram essa parte as transações que envolvem a fase de produção, entrega ao cliente e outras operações, que não estão relacionadas nas atividades de investimento e financiamento. Isso corrobora o mencionado no item 13, do CPC:

O montante dos fluxos de caixa advindos das atividades operacionais é um indicador chave da extensão pela qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. ((Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 5).

Ainda, de acordo com o NBCTG03 (R3), para sua elaboração, deve-se atentar ao uso das informações, conforme o item 14: “Os fluxos de caixa advindos das atividades operacionais

são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade. Portanto, eles geralmente resultam de transações e de outros eventos que entram na apuração do lucro líquido ou prejuízo” (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 5).

De forma detalhada, o NBCTG03 (R3), relaciona exemplos de transações operacionais, que devem ser alocadas, conforme a seguinte divisão:

- (a) recebimentos de caixa pela venda de mercadorias e pela prestação de serviços;
- (b) recebimentos de caixa decorrentes de royalties, honorários, comissões e outras receitas;
- (c) pagamentos de caixa a fornecedores de mercadorias e serviços;
- (d) pagamentos de caixa a empregados ou por conta de empregados;
- (e) recebimentos e pagamentos de caixa por seguradora de prêmios e sinistros, anuidades e outros benefícios da apólice;
- (f) pagamentos ou restituição de caixa de impostos sobre a renda, a menos que possam ser especificamente identificados com as atividades de financiamento ou de investimento; e
- (g) recebimentos e pagamentos de caixa de contratos mantidos para negociação imediata ou disponíveis para venda futura. (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 5).

Adicionalmente, o item 15, do NBCTG03 (R3), acrescenta detalhes sobre transações que envolvem títulos e empréstimos em suas operações:

Uma entidade pode manter títulos e empréstimos para fins de negociação imediata ou futura (*dealing or trading purposes*), os quais, no caso, são semelhantes a estoques adquiridos especificamente para revenda. Dessa forma, os fluxos de caixa advindos da compra e venda desses títulos são classificados como atividades operacionais. Da mesma forma, as antecipações de caixa e os empréstimos feitos por instituições financeiras são comumente classificados como atividades operacionais, uma vez que se referem à principal atividade geradora de receita dessas entidades (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 6).

Os autores Iudícibus, Martins, Gelbcke e Santos (2010) mencionam a importância em avaliar o ativo não circulante de longo prazo, por meio das variações (aumentos e diminuições) nas contas contábeis de investimentos, que revelam transações de produção de bens e serviços. No entanto, deve-se atentar à análise das informações de forma segregada, pois, no grupo de ativo não circulante, há a presença de outras transações da empresa, além de investimentos.

A respeito do fluxo de investimentos, o NBCTG03 (R3) detalha, no item 16, sua importância:

A divulgação em separado dos fluxos de caixa advindos das atividades de investimento é importante em função de tais fluxos de caixa representarem a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar lucros e fluxos de caixa no futuro. Somente desembolsos que resultam em ativo reconhecido nas demonstrações contábeis são passíveis de classificação como atividades de investimento (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 6).

Em seguida, relaciona os exemplos de transações, que devem constar no fluxo de caixa:

- (a) pagamentos em caixa para aquisição de ativo imobilizado, intangíveis e outros ativos de longo prazo. Esses pagamentos incluem aqueles relacionados aos custos de desenvolvimento ativados e aos ativos imobilizados de construção própria;
- (b) recebimentos de caixa resultantes da venda de ativo imobilizado, intangíveis e outros ativos de longo prazo;
- (c) pagamentos em caixa para aquisição de instrumentos patrimoniais ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em *joint ventures* (exceto aqueles pagamentos referentes a títulos considerados como equivalentes de caixa ou aqueles mantidos para negociação imediata ou futura);
- (d) recebimentos de caixa provenientes da venda de instrumentos patrimoniais ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em *joint ventures* (exceto aqueles recebimentos referentes aos títulos considerados como equivalentes de caixa e aqueles mantidos para negociação imediata ou futura);
- (e) adiantamentos em caixa e empréstimos feitos a terceiros (exceto aqueles adiantamentos e empréstimos feitos por instituição financeira);
- (f) recebimentos de caixa pela liquidação de adiantamentos ou amortização de empréstimos concedidos a terceiros (exceto aqueles adiantamentos e empréstimos de instituição financeira);
- (g) pagamentos em caixa por contratos futuros, a termo, de opção e swap, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou futura, ou os pagamentos forem classificados como atividades de financiamento; e
- (h) recebimentos de caixa por contratos futuros, a termo, de opção e swap, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou venda futura, ou os recebimentos forem classificados como atividades de financiamento. Quando um contrato for contabilizado como proteção (hedge) de posição identificável, os fluxos de caixa do contrato devem ser classificados do mesmo modo como foram classificados os fluxos de caixa da posição que estiver sendo protegida (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 6).

Para Borinelli e Pimentel (2010), as atividades de financiamentos na DFC devem apresentar as transações ocorridas entre as organizações e os seus credores diretos, observando-se as relações de empréstimos que a empresa realiza, com o objetivo de aplicar em suas atividades de financiamentos e operacionais (Iudicibus, Martins, Gelbcke, & Santos, 2010).

O NBCTG03 (R3), no item 19, aponta a necessidade de se observar o Fluxo de financiamento, no sentido de se avaliar os caixas futuros – ponto relevante para o analista da DFC: “A divulgação separada dos fluxos de caixa decorrentes das atividades de financiamento é importante por ser útil na predição de exigências dos fluxos futuros de caixa por parte de fornecedores de capital à entidade” (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 7).

Os pontos de atenção são ressaltados pelos exemplos, mencionados nesse mesmo item 19:

- (a) caixa recebido pela emissão de ações ou outros instrumentos patrimoniais;

- (b) pagamentos em caixa a investidores para adquirir ou resgatar ações da entidade;
- (c) caixa recebido pela emissão de debêntures, empréstimos, notas promissórias, outros títulos de dívida, hipotecas e outros empréstimos de curto e longo prazos;
- (d) amortização de empréstimos e financiamentos; e
- (e) pagamentos em caixa pelo arrendatário para redução do passivo relativo a arrendamento mercantil financeiro (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 7).

Em relação aos métodos de apresentação, o NBCTG03 (R3) menciona, no item 20 a possibilidade da escolha:

A entidade deve apresentar os fluxos de caixa das atividades operacionais, usando alternativamente:

- (a) o método direto, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos são divulgadas; ou
- (b) o método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou o prejuízo é ajustado pelos efeitos de transações que não envolvem caixa, pelos efeitos de quaisquer deferimentos ou apropriações por competência sobre recebimentos de caixa ou pagamentos em caixa operacionais passados ou futuros, e pelos efeitos de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento (Deliberação CVM n. 547, 2008, p. 7).

Em seguida, o NBCTG03 (R3) detalha a forma como devem ser elaborados os métodos direto e indireto da DFC, destacando que ambos têm em comum a divisão pelas atividades operacionais, investimentos e financiamentos, mas diferenciam-se quanto ao tratamento dado às atividades operacionais: enquanto, no método direto, seu início ocorre com a apresentação das movimentações de recursos nas contas de caixa e equivalentes a caixa; no método indireto, sua demonstração começa com o lucro ou prejuízo do período, seguido pelos ajustes sobre esses valores.

De acordo com Borinelli e Pimentel (2010), em relação à escolha dos métodos de apresentação, o indireto permite a evidenciação da forma como o caixa se comporta, após a indicação do lucro ou prejuízo do exercício pela empresa.

A partir desse método, segundo Martins, Gelbcke, et al. (2013), é possível comparar os números referentes ao lucro contábil com o fluxo de caixa operacional, por meio de uma conciliação entre as contas. Isso ocorre devido à DRE ser elaborada de acordo com o regime de competência, no qual todas as receitas e despesas são registradas pela data em que ocorreram e não pela data em que foram realizadas monetariamente (regime de caixa); assim, é permitido conciliar o resultado líquido da empresa (lucro ou prejuízo) com o saldo apresentado no fluxo de caixa operacional (caixa líquido gerado).

Em linhas diretas, observa-se que as diferenças decorrem da forma de elaboração das peças contábeis, sendo que o regime de competência é utilizado pelo DRE; e o regime de caixa, pela DFC.

Adicionalmente, Epstein e Paiva (1993), em pesquisa realizada nos Estados Unidos, em 1993 (bem antes da aprovação da Lei 11.638/07, no Brasil), concluíram, ao questionarem os usuários das informações contábeis, que a DRE estava perdendo sua relevância para a DFC, embora tenham afirmado a finalidade dos relatórios financeiros em informar a situação da empresa, em determinado momento.

Ao comparar o método direto com o indireto, outra observação deve ser levada em conta: no indireto, as ocorrências com as contas de caixa e equivalentes são demonstradas a partir das variações nas contas contábeis, presentes no balanço patrimonial da empresa, ou seja, por diferença de um período para o outro; o método indireto, em contrapartida, necessita da análise detalhada de todas as contas que tiveram influência direta da conta de caixa da empresa, o que exige mais tempo e maior conhecimento técnico para a elaboração da DFC.

Independentemente do método escolhido pela empresa, os resultados apresentados pelos três fluxos (operacionais, de investimento e de financiamento) são iguais, deixando claro que a forma como os dados são apresentados aos usuários das informações contábeis é que muda.

Segundo McVay (2006), as classificações ocorridas (operacionais, de investimento e de financiamento) na DFC não têm a mesma atenção dos autores, na literatura acerca do assunto, como o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Para Beaver (1973), tanto o fluxo de caixa como os dividendos são os focos de quem investe em uma empresa. Segundo Hendriksen e Breda (1999), os valores das ações empresariais podem ser apurados, com base na previsão do fluxo de caixa, que pode ocorrer a partir do caixa apresentado no presente pelas organizações (Watts & Zimmerman, 1990).

Para Bowen et al. (1987), tanto a DFC como o lucro explicam retornos financeiros anormais (não esperados pela organização), porém o fluxo de caixa o faz com mais qualidade na informação. Isso é corroborado pela afirmação de que a DFC permite o conhecimento das condições de pagamento da empresa, auxiliando na verificação da sua situação financeira (Assaf, 2010).

Os investidores e credores argumentam, então, que, o que importa para o mercado é o caixa, por representar o início do financiamento e demonstrar o retorno futuro (Hawawini & Viallet, 2009). Beaver (1973), contudo, abordou a hipótese de mercados eficientes (HME), destacando a busca constante, pelo investidor, de informações que o auxiliem em previsões

passíveis de gerar retornos. Nesse sentido, o HME adota a teoria de que as informações advindas do mercado financeiro são suficientes para os investidores direcionarem os seus recursos.

Scott (2014) comenta sobre ter foco em atender da melhor forma possível aos interesses dos acionistas, mantendo, assim, um contrato eficiente com os investidores.

Em pesquisa realizada por Cotrim (2012), a respeito da forma como os setores de relações com os investidores das organizações compreendem os Relatórios Contábeis (entre eles, a DFC), foram obtidos os seguintes índices: 75,9% apontaram notas entre 8 e 10, afirmando terem relevante compreensão sobre o demonstrativo. Em relação ao grau de relevância dado à DFC, o resultado apurado foi de 79,3%, o que confirma a importância do demonstrativo.

## **2.2 Características qualitativas da informação contábil**

Os Princípios (Postulados e Convenções) Fundamentais de Contabilidade, segundo Iudícibus (2015), estabelecem como prioridade zelar pelo nível de qualidade da informação contábil. Com esse princípio e sob esse propósito, Conselho Federal de Contabilidade aprovou a Resolução CFC nº 1.374, em 8 de Dezembro de 2011, que é chamada de Normas Brasileiras de Contabilidade, Técnicas Gerais (NBC - TG).

Pautada nesses instrumentos regulatórios, a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011) é divulgada, em 15 de dezembro de 2011, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, apresentando dois grandes blocos de características qualitativas: as fundamentais e de melhorias.

O primeiro bloco tem na sua composição as características fundamentais de relevância e de representação fidedigna: ser relevante e ter fidedignidade são condições que se relacionam com a representação e à condição das informações. Para atingir esse objetivo, a informação deve, por conseguinte, ser comparável, compreensível e verificável, além de ter tempestividade, pois “se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar”. Sendo assim, “a utilidade da informação contábil-financeira é melhorada se ela for comparável, verificável, tempestiva e compreensível” (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 29).

Segundo Hendriksen e Breda (1999), para ser relevante, a informação deve ser pertinente, de forma que possa influenciar o estabelecimento de metas, a compreensão e a

decisão do usuário. Os autores adicionam que, em relação à representação fidedigna, as informações devem retratar a situação real dentro da empresa.

O segundo grande bloco, que trata das características de melhorias, é demonstrado a partir do terceiro capítulo, com a menção às "características qualitativas da informação contábil-financeira útil" (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 29).

Comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade são características qualitativas que melhoram a utilidade da informação que é relevante e que é representada com fidedignidade. As características qualitativas de melhoria podem também auxiliar a determinar qual de duas alternativas que sejam consideradas equivalentes em termos de relevância e fidedignidade de representação deve ser usada para retratar um fenômeno (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 11).

A comparabilidade é uma característica qualitativa, pois permite aos usuários identificar e compreender as "similaridades dos itens e diferenças entre eles", sendo necessários, para isso, dois referentes, no mínimo. (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 31).

Segundo Iudícibus, Marion e Faria (2009), essa característica atende ao usuário da informação contábil, pois lhe possibilita comparar dados entre organizações distintas, além de apurar as mudanças financeiras, ocorridas na entidade, ao longo dos anos (Rodrigues, 2014).

A propósito, Borinelli e Pimentel (2010) ressaltaram a necessidade de se realizar a comparação no decorrer do tempo, ao mencionar que essa prática possibilita ao usuário avaliar tendências futuras do negócio da empresa.

Quanto à segunda qualidade, mencionada no subitem 26 (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011), a verificabilidade deve

assegurar aos usuários que a informação representa fidedignamente o fenômeno econômico que se propõe representar. A verificabilidade significa que diferentes observadores, cômicos e independentes, podem chegar a um consenso, embora não cheguem necessariamente a um completo acordo, quanto ao retrato de uma realidade econômica em particular ser uma representação fidedigna. Informação quantificável não necessita ser um único ponto estimado para ser verificável. Uma faixa de possíveis montantes com suas probabilidades respectivas pode também ser verificável (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 31).

Na sequência, o subitem 29 (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011) detalha a tempestividade, como a possibilidade de

ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões. Em geral, a informação mais antiga é a que tem menos utilidade. Contudo, certa informação pode ter o seu atributo tempestividade prolongado após o encerramento do período contábil, em decorrência de alguns usuários, por exemplo,

necessitarem identificar e avaliar tendências (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011, p. 32).

Para Iudícibus, Marion e Faria (2009), os analistas que trabalham com informações divulgadas pelas organizações, por meio de seus demonstrativos contábeis, têm o resultado de seu trabalho prejudicado, se a tempestividade não for obedecida.

Borinelli e Pimentel (2010) ressaltam que, se a empresa não respeita o tempo correto da divulgação de seus dados, o usuário pode se considerar enganado, por não receber a informação no momento em que ela é relevante para uma possível tomada de decisão.

Sobre a compreensibilidade, o subitem 30 (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011), afirma que ela é alcançada quando se é capaz de "classificar, caracterizar e apresentar a informação com clareza e concisão".

Hendriksen e Breda (1999, p. 95) consideram a compreensibilidade como uma "qualidade específica do usuário", pois ela está condicionada à "natureza do usuário", tendo relação com seus conhecimentos.

Para Borinelli e Pimentel (2010), ao analisar os demonstrativos, o usuário deve entender prontamente todas as informações neles dispostas. Rodrigues (2014) acrescenta que isso deve ocorrer mesmo que os usuários não apresentem profundos conhecimentos sobre as operações econômicas e financeiras de uma empresa.

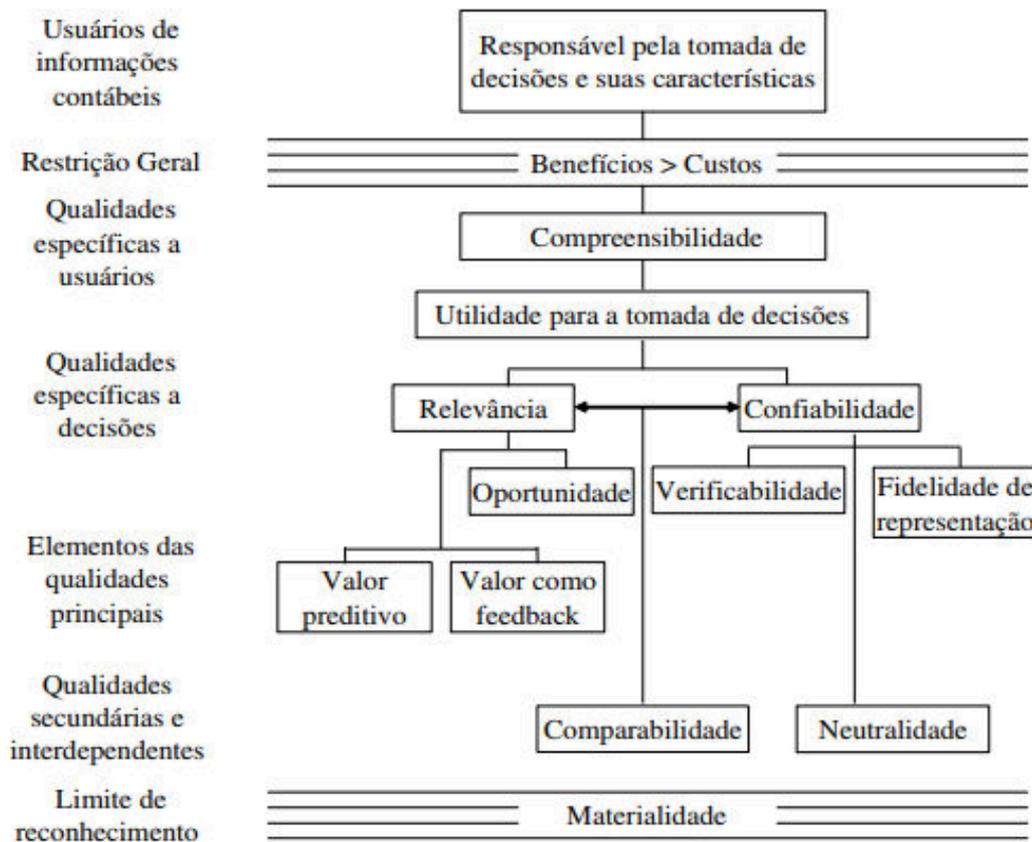
Conforme Rodrigues (2014, pp. 189-199) a qualidade da informação contábil pode ser avaliada por critérios como:

- a) Persistência dos resultados contábeis: foco em avaliar os dados financeiros relacionados com a persistência dos lucros;
- b) Conservadorismo condicional: o uso do critério de subavaliação do patrimônio líquido e lucro de uma entidade;
- c) Gerenciamento de resultados contábeis: a importância que um gestor tem na manipulação dos dados contábeis, fazendo uso de seus atributos;
- d) Relevância dos resultados contábeis (*value relevance*): Tem uma significância maior quando a entidade utiliza normas internacionais prioritariamente às normas de seus países.

Diante de tantas posições dos autores, em se tratando da classificação das qualidades das informações na DFC, e com o objetivo de atender à pergunta-questão desta pesquisa, a hierarquia utilizada como base é a apresentada por Hendriksen e Breda (1999).

### **2.2.1 Hierarquia da qualidade da informação na DFC**

Hendriksen e Breda (1999) apontaram a necessidade de se observar, de forma hierarquizada, como uma qualidade está intrinsecamente ligada a outra, de acordo com o estabelecido pela SFAC 2 FASB (Figura 1).



**Figura 1.** Uma hierarquia de qualidades em contabilidade

Nota. Fonte: Adaptado de “Teoria da Contabilidade”, de E. S. Hendriksen e M. F. van Breda. Atlas (1999), p. 96.

De acordo com Hendriksen e Breda (1999), para uma informação ser útil à tomada de decisão do gestor, ela deve respeitar as qualidades específicas de relevância, confiabilidade e comparabilidade (Tabelas 1 e 2).

Tabela 1

### Conceitos Detalhados das Qualidades das Informações Contábeis 1

Qualidade da Informação Contábil	Conceitos	Autores
----------------------------------	-----------	---------

Relevância (Valor Preditivo e Valor como Feedback)	Há a necessidade de essa informação auxiliar o tomador de decisões a ter acesso aos resultados desejados.	Hendriksen e Breda (1999)
	Requer que a informação seja pertinente ou esteja associada, de maneira útil, a ações que visem facilitar ou atingir os resultados esperados.	FASB (1998)
	A informação deve induzir o usuário da informação a tomar alguma decisão que influencie seus investimentos.	Rodrigues (2014)
Confiabilidade (Verificabilidade, Fidelidade de Representação e Neutralidade)	Para uma informação ser confiável, a informação deve apresentar, de forma correta, o que deseja, de fato, representar.	FASB (1998)
	Para ser confiável, deve-se fazer uso dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, sendo que o usuário utilizará a informação em todo o seu processo de decisão.	Iudícibus (2015)
	As informações não devem apresentar erros ou serem tendenciosas, representando exatamente o que ocorreu.	Rodrigues (2015)
Comparabilidade	Permite aos usuários identificar semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos econômicos.	Pronunciamento técnico CPC-00(2011)
	Deve ser útil ao tomador de decisão, de modo que os dados e a sua forma de apresentação possibilitem a comparação com dados de outros momentos das organizações e também com os de outras empresas.	Hendriksen e Breda (1999)
	Possibilita o acompanhamento dos dados da empresa, ao longo do tempo	Iudícibus (2015); Rodrigues (2014)

Tabela 2  
**Conceitos Detalhados das Qualidades das Informações Contábeis 2**

<b>Qualidade da Informação Contábil</b>	<b>Conceitos</b>	<b>Autores</b>
Valor preditivo	Há valor preditivo quando o tomador de decisão obtém, por meio da informação recebida, a possibilidade de antecipar ou postergar eventos corretos acerca da empresa.	FASB (1998); Pronunciamento técnico CPC-00 (2011)
	Ocorre o valor preditivo quando as informações obtidas pelo interessado são utilizadas para uma análise de resultados ocorrida no passado ou no futuro da empresa.	Hendriksen e Breda (1999)
Valor como <i>feedback</i>	O valor como feedback é alcançado quando a informação afirma uma situação prevista anteriormente ou apresenta uma nova realidade acerca da empresa analisada, auxiliando no processo de tomada de decisão.	Hendriksen e Breda (1999)
Oportunidade	É uma característica que auxilia no processo decisório, quando o usuário tem acesso à informação no momento em que ela pode lhe trazer benefícios ou prejuízos. Se não for oportuna, a informação perde o valor.	Hendriksen e Breda (1999)
Verificabilidade	A informação precisa ser passível de verificação; assim, quando o tomador de decisão consegue avaliar sua veracidade, nenhuma outra verdade pode ser subtraída além da que foi apresentada.	Hendriksen e Breda (1999)
Fidelidade de representação	Uma informação apresenta a característica de fidelidade de representação quando retrata exatamente a informação que pretende revelar.	Hendriksen e Breda (1999)
	A correspondência ou concordância entre uma medida ou descrição e o fenômeno que visa representar (às vezes, é chamada de validade).	FASB (1998); Pronunciamento técnico CPC-00 (2011)
Neutralidade	Uma informação apresenta a característica de neutralidade quando não é tendenciosa, ou seja, quando o foco é mantido na avaliação em questão.	Rodrigues (2014)
	A informação, propriamente dita, não deve induzir o usuário; por isso, ela precisa ser neutra.	Hendriksen e Breda (1999)

### 2.2.2 Estudos anteriores

Muitos são os estudos relacionados à relevância da qualidade da informação contábil, porém poucas são as avaliações acerca do valor que tais informações têm para os analistas de mercado de capitais, na execução de suas funções profissionais, especificamente no que se refere à análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Grecco, Geron, Formigoni e Segura (2013) avaliaram, como resultado de suas pesquisas, que uma das percepções apuradas foi a do fortalecimento do mercado de capitais, em função das alterações que vêm ocorrendo na contabilidade nacional.

O estudo de Dechow, Ge e Schrand (2010), por sua vez, após um levantamento sobre as *proxies* utilizadas para validar a qualidade da informação contábil, evidenciou a necessidade de dividir os resultados em três grandes blocos: (1) Propriedades dos ganhos; (2) Resposta dos investidores aos lucros; e (3) Indicadores externos de distorções de lucros. Dessa forma, segundo os autores, para avaliar a qualidade da informação, deve-se analisar o resultado sob várias óticas, pelas quais é possível verificar: a persistência dos resultados, o reconhecimento de perdas, a forma como o investidor reage, se os trabalhos realizados pelos auditores apresentam erros, entre outros itens. Os principais resultados da pesquisa revelaram que controles internos fracos: (a) impactam diretamente a qualidade das informações; (b) geram republicações das demonstrações contábeis; (c) direcionam às decisões vagas; e (d) comprometem a avaliação dos ativos da empresa analisada.

Ainda, segundo Dechow, Ge e Schrand (2010), as *proxies* que apresentaram melhor retorno sobre a avaliação da qualidade da informação contábil são: (a) resultados contábeis, indicados de forma constante, pois o presente revela informações sobre o que a empresa deve adotar no futuro; (b) adoção da prática do conservadorismo nas informações contábeis; (c) a forma pela qual são gerenciados os resultados, indicados pelos demonstrativos contábeis; e (d) a forma como os investidores avaliam a apresentação das informações contábeis.

Rodrigues (2014, p. 200) corrobora a afirmação de Dechow et al. (2010), no que se trata da visão dos investidores sobre a apresentação dos dados, em relação à reação dos usuários; todavia, ele afirma que a avaliação da qualidade da informação contábil ainda precisa ser melhorada, pois

além da investigação sobre os *accruals*, é necessário que seja intensificada a investigação no que tange a robustez dos modelos utilizados para persistência, conservadorismo e reação dos investidores à informação contábil, não só sobre os modelos existentes, mas com proposições sobre outras variáveis que ainda não foram relacionadas em nenhum deles (Rodrigues, 2014, p. 200).

Em pesquisa realizada por Manzi (2016), na qual 17 gestores de diversas áreas deveriam opinar sobre as características das informações contábeis, a escala foi aplicada, utilizando-se os termos: nada, pouco, algo, muito e tudo. Os resultados indicaram que as qualidades de verificabilidade, neutralidade, fidelidade de representação foram as mais bem-avaliadas pelos gestores; enquanto a qualidade de comparabilidade foi a menos lembrada.

De acordo com estudo realizado por Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), avaliado por meio de questionário, aplicado a clientes dos serviços contábeis de uma empresa, com o objetivo de colher opiniões sobre as características que eles atribuem à informação contábil, somente 12 de 31 responderam que suas qualidades são importantes para compreender os resultados apurados.

Momose (2009), por sua vez, analisou a interpretação da qualidade das informações contábeis, na visão de diversos profissionais e, em geral, ela foi considerada relevante, mas não uma prioridade.

### **2.3 Analistas das informações contábeis**

Uma das funções exercidas pelos analistas de mercado de capitais é avaliar os resultados contábeis apresentados pelas organizações. As informações podem ser captadas diretamente dos sites institucionais das empresas ou divulgadas pela B3, em se tratando de empresa de capital aberto.

Ao ter acesso aos números apresentados, o analista está conhecendo também a qualidade da informação contábil adotada pela empresa. A qualidade da tempestividade, por exemplo, é uma das primeiras características observadas pelo mercado, revelando o atraso ou a pontualidade da divulgação dos demonstrativos à sociedade.

As atividades exercidas pelos analistas são regulamentadas pela CVM - autarquia ligada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, com o objetivo de regular, controlar, fiscalizar o mercado de valores mobiliários e seus participantes, sendo estes companhias, bolsas de valores, auditores independentes, corretoras de valores, entre outros. Para tanto, a CVM necessita de informações diversas, sobre todas as entidades envolvidas, como o acesso aos Demonstrativos Financeiros Contábeis, que incluem Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) (Braga, 2013).

Segundo Bodie, Kane e Marcus (2014), um investimento é supervisionado pela CVM, quando uma pessoa decide separar parte de seus recursos no presente, visando obter um ganho sobre eles no futuro. O uso de plataformas financeiras, oferecidas por várias instituições, a fim de aplicar seus recursos financeiros na compra e venda de títulos diversos, é comum no Brasil; no entanto, há outra parcela de investidores, que negociam por intermédio de profissionais da área de mercado de capitais, chamados de analistas de investimentos, por algumas instituições. Estes são os agentes financeiros, que têm a função de intermediar a relação entre a B3 e o

investidor, opinando, muitas vezes, sobre as melhores escolhas acerca da aquisição ou venda de ações.

Devido à necessidade de entender se as organizações têm expectativas de lucro, deve-se analisar os dados e informações relevantes, apresentados pela empresa, já que, uma vez avaliada a existência dos ativos, e o grau de conhecimento acerca das informações divulgadas, há chances de se obter grandes retornos de investimentos (Rojo, 2014).

De acordo com Bodie et al. (2014), para pessoas físicas ou jurídicas transacionarem no mercado financeiro, conforme suas expectativas, é preciso considerar a seguinte separação de usuários: (a) organizações que procuram, no mercado financeiro, recursos para investirem em compras de immobilizados, com objetivo de gerar lucros futuros; (b) pessoas que compram títulos oferecidos pelas organizações; e (c) o governo, na figura do ente que oferece ou toma empréstimo, de acordo com decisões governamentais.

Além disso, o usuário do mercado financeiro deve compreender que o investimento oferece riscos, relacionados de forma direta com o perfil de cada investidor, que pode ser considerado: (a) conservador ou de baixo risco – pretende preservar ao máximo o valor investido; (b) moderado ou especulador – busca renda em longo prazo; ou (c) agressivo ou de alto risco – quer altos retornos financeiros em curto espaço de tempo (Cavalcanti & Misumi, 2002; Lagioia, 2007).

Assim, conforme os perfis e riscos aparentes, subgrupos de investidores foram criados para determinar os objetivos que levam investidores para o mercado financeiro (Bodie et al., 2014): (1) Individuais: variam de acordo com a fase que está vivendo. Exemplo: no início da vida profissional ou da fase estudantil, investem com objetivo de se assegurarem da invalidez e morte; (2) Profissionais: são os prestadores de serviços, que se colocam à disposição de clientes (pessoas físicas ou jurídicas) para gerir suas carteiras de investimentos; (3) Organizações de seguro de vida: a fim de proteger e gerenciar as apólices vendidas aos seus clientes; (4) Seguradoras que não oferecem seguro de vida: são organizações que oferecem seguros contra acidentes, previamente recebem recursos dos clientes e, quando comunicadas, indenizam-nos; (5) Bancos: com o objetivo de receber o *spread* referente às transações bancárias e de minimizar o risco de possíveis perdas, os bancos também fazem parte do grupo de investidores; (6) Fundos de dotação: são entidades sem fins lucrativos, que têm recursos e investem para rentabilizar o capital.

A divisão pode, ainda, ser chamada de subsistema operativo, que opera no processo de intermediação financeira: Bancos comerciais, Caixas econômicas, Bancos de Investimentos,

Bancos de desenvolvimento, Sociedades de crédito, financiamento e investimento, Corretoras, Distribuidoras, Sociedades de Arrendamento Mercantil, Sociedades de crédito imobiliário e Bancos Múltiplos (Silva, 2008).

Os profissionais do ramo de investimentos, segundo Cavalcante e Misumi (2002), têm formação em ensino superior, com especialização em investimentos; dedicação exclusiva à função de rentabilizar o capital de seus clientes; por isso, cobram pelos serviços prestados, uma vez que o foco é conseguir melhores taxas e preços, de acordo com o perfil de cada cliente, respondendo por ele, de forma direta, diante do mercado financeiro.

Segundo o site Institucional da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), os profissionais de investimento geralmente têm formação em Administração de organizações, Engenharia, Ciências Contábeis ou Direito; atuam de forma remunerada em instituições financeiras, seguradoras, fundos de pensão e organizações de consultoria; ocupando cargos de analistas de *Project finance*, gerentes de *corporate finance*, gerentes de *underwriting* de renda fixa e variável, *business planning*, entre outras funções.

A APIMEC, criada em junho de 1988, com o objetivo de juntar as APIMEC do Distrito Federal, Minas Gerais, Nordeste, Rio de Janeiro, São Paulo e a região Sul do País – por isso, é conhecida como APIMEC Nacional, é gerenciada por um Conselho Diretor que, por votação dos associados, elege o presidente e o vice. Estes são auxiliados por conselheiros – os presidentes das seis Regionais da Associação. A APIMEC Nacional representa, assim, as APIMEC regionais, certificando profissionais do setor. Além disso, ela exerce a representação política no Brasil, nos assuntos relacionados ao mercado de capitais, e a representação internacional, em caso de intercâmbio com outros países. A APIMEC Regional, por sua vez, treina seus associados, realiza trabalhos técnicos, conduz reuniões com as organizações e gerencia o relacionamento entre todos os associados, segundo o site Institucional da Associação.

No ano de 2002, a Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (ANBID) ofertou ao mercado o Programa de Certificação Continuada, elaborando o primeiro o exame do CPA-20. A Certificação Qualificada e CPA-10 eram conhecidas como Certificação Básica. Em 2004, contudo, a nomenclatura mudou, passando a Certificação Profissional Série 10 (CPA-10) e Certificação Profissional Série 20 (CPA-20), com o objetivo de avaliar e estabelecer, aos profissionais atuantes nos mercados financeiros e de capital, conhecimentos mínimos sobre os produtos ofertados pelos Bancos de Investimentos.

A consulta à forma como os Estados Unidos avaliava os conhecimentos dos analistas de mercado de capitais, influenciou a ANBID quanto à elaboração do conteúdo que seria exigido. O órgão regulador daquele país se chamava *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA) e qualificava os profissionais do mercado financeiro por meio de provas.

Em dezembro logo após a ANBID aplicar a prova de Certificação, o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução nº 3.057, exigindo certificação, por parte dos profissionais atuantes na área de derivativos e títulos de valores mobiliários. Embora muitas organizações tenham passado a ofertar essa Certificação, foi a ANBID, no ano de 2009, que recebeu o selo internacional de qualidade ISO 9001, comprovando o nível de qualidade do processo de certificações, ofertado pela Associação.

Em 2009, foi criada a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), a partir da junção de duas associações: ANBID e ANDIMA (Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro). E, no mesmo ano, foram criadas duas outras certificações: Certificação de Especialista em Investimentos (CEA) e Certificação de Gestores ANBIMA (CGA).

A ANBIMA tornou-se, então, a responsável pelo exame de certificação para a obtenção do CPA-10, que passou a se chamar, a partir de 2014, Certificação Profissional ANBIMA Série 10; e do CPA-20, agora Certificação Profissional ANBIMA Série 20 – certificação válida por cinco anos, para os atuantes na área financeira, e três, para os candidatos que não atuam de forma direta com o setor.

No ano de 2007, as provas começaram a ser formuladas automaticamente, por sistema, por meio de banco de dados. Atualmente, o banco é composto por, aproximadamente, 550 perguntas, que atendem às exigências do CPA-10 e CPA-20.

Por se tratar de uma avaliação agendada pelo candidato, com base em um banco de dados interno, as provas não são divulgadas pela ANBIMA. Os candidatos devem se preparar, pautando-se no conteúdo programático divulgado pela Instituição, e em livros, como o do Prof. Securato (2003), que apresenta questões, abordando os assuntos cobrados na avaliação, que incluem temas relacionados diretamente à DFC.

### **3 Metodologia de Pesquisa**

O terceiro capítulo tem o objetivo de apresentar o método utilizado na elaboração da dissertação e o caminho percorrido para que o objetivo de pesquisa fosse alcançado.

Segundo Martins e Theóphilo (2016), por meio dos métodos, chamados de estratégias, utilizadas pelo autor, na fase de construção da ciência, é possível validar os procedimentos apresentados na pesquisa.

Sendo assim, serão apresentados a seleção do ambiente de pesquisa, o desenvolvimento do instrumento de pesquisa e a coleta de dados, utilizados para a validação do objetivo proposto.

#### **3.1 Seleção do ambiente de estudo**

Os analistas de mercado de capitais foram os profissionais selecionados, por atuarem de forma direta com os resultados apresentados por empresas, que divulgam, obrigatoriamente, seus demonstrativos para a sociedade.

Além disso, optou-se por envolver apenas analistas atuantes em negociação de ações na B3, cujo regulamentador principal é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Para tanto, durante o processo de seleção, após questionamento individual a respeito, foi solicitada aos profissionais a comprovação dessa condição, por meio do envio das certificações reconhecidas pela CVM, que permite a atuação no setor, com o atendimento de pessoas físicas e jurídicas.

Como apenas os analistas certificados participaram da pesquisa, todos os respondentes, portanto, tinham conhecimento sobre a DFC, já que se trata de um assunto exigido na avaliação para obtenção do certificado.

#### **3.2 Instrumentos de pesquisa**

Com o propósito de atender aos objetivos desta pesquisa, foram escolhidas como estratégias a revisão bibliográfica do tema e a realização de *survey* (levantamento de dados). Assim, a revisão bibliográfica da DFC, bem como os referenciais da qualidade da informação contábil, presentes no segundo capítulo, serviram como base para a elaboração do desenho de pesquisa e da *survey*.

Em se tratando dos conceitos apurados a respeito das características qualitativas da informação contábil, estudos anteriores foram adicionalmente considerados na construção do conhecimento sobre o assunto, quando da elaboração das questões para a *survey*.

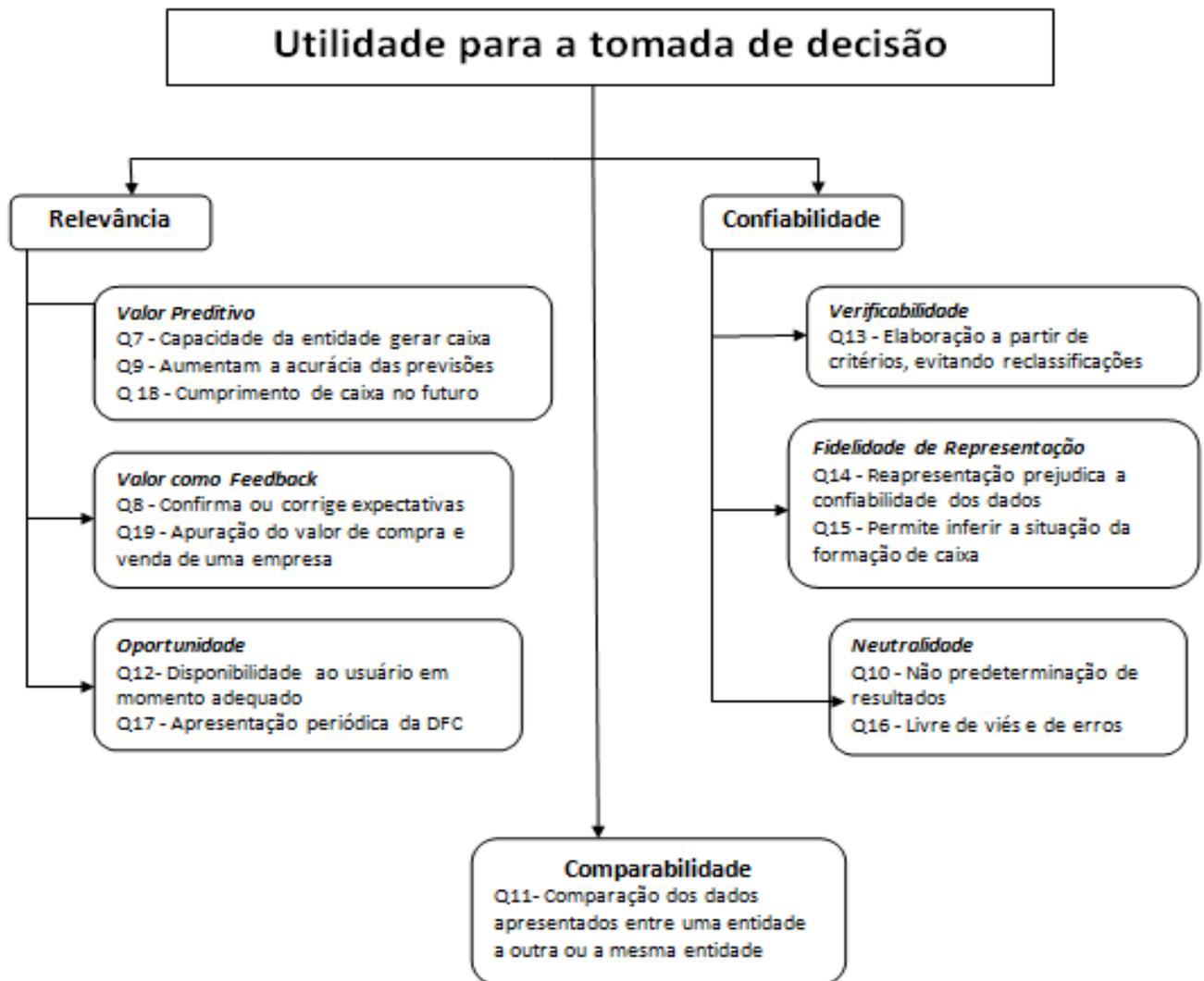
Segundo os autores Martins e Theóphilo (2016), o uso do modelo *survey* permite a apuração de informações pessoais, comportamentais, do meio em que o indivíduo se insere e das opiniões a respeito do tema que está sendo avaliado.

### ***3.2.1 Matriz de amarração de Mazzon***

A fim de apresentar a referência que dá base às questões utilizadas, no Apêndice A, consta a Matriz de amarração de Mazzon. De acordo com Telles (2001, p. 65), esse é um “instrumento de análise basicamente focalizado na questão da aderência e da compatibilidade entre modelo de pesquisa, objetivos, hipótese e técnicas de análise planejadas para tratamento dos dados em termos qualitativos”.

### ***3.2.2 Desenho de pesquisa***

A partir da Matriz de amarração de Mazzon, elaborou-se o Desenho de pesquisa (Figura 2), pelo qual é possível observar as questões criadas sobre a qualidade da informação contábil, de acordo com o objetivo a ser alcançado com a pesquisa.



**Figura 2.** Desenho de pesquisa

### 3.2.3 Teste de Confiabilidade – Cronbach

Segundo Vieira (2009, p. 154), o teste de confiabilidade é "o grau em que um instrumento mede seja lá o que for medir, de forma consistente", sendo obtido, com isso, independentemente de quantas vezes o teste for aplicado, o mesmo resultado (Cozby, 2003).

Para verificar a confiabilidade dos dados apresentados, pode-se aplicar o coeficiente de *Cronbach* - fórmula que exige a apuração dos seguintes dados da pesquisa: número de respondentes válidos, média por questão, média por resposta dada, média total dos respondentes e cálculos de variâncias.

Esta pesquisa, aplicada a 386 analistas de mercado financeiro, teve 3,62 como média total dos respondentes, segundo escala *Likert* (de 1 a 5). A variância para o total de respondentes foi de 0,325, sendo o total apurado, após a soma das variâncias dos itens, 0,6706325.

Aplicando-se a fórmula do Coeficiente de *Cronbach*, a confiabilidade do instrumento foi de 0,51618, mostrando que ela é moderada, segundo Landis e Koch (1977).

Para Miranda et al. (2008), o valor do Coeficiente de *Cronbach* deve ser igual ou maior que 0,55, para apresentar boa consistência. Por outro lado, Vieira (2009) trata esse Coeficiente como um cálculo aparentemente intuitivo, cuja regra é imprecisa, pois há muita discussão sobre o que seria aceitável como um resultado válido.

Cabe ressaltar, contudo, que embora o resultado do Coeficiente de *Cronbach* tenha sido de 0,51618, a presente pesquisa, que é inovadora, pois ainda não tinha sido apresentada no meio acadêmico, sustenta-se pelo referencial teórico apresentado e pela relevância do tema, cuja abordagem principal era a percepção dos analistas de mercado de capitais acerca do tema.

### **3.3 Coleta dos dados**

#### **3.3.1 *A survey (levantamento) como instrumento de pesquisa***

A *survey* (levantamento de dados), segundo Günther (2003), permite que os dados sejam levantados a partir de uma parte do todo, a fim de atingir um percentual representativo da população que se quer consultar.

A partir da teoria baseada em levantamentos conceituais, foram elaboradas, inicialmente, 18 questões, com o propósito de serem validadas.

O pré-teste foi realizado com 10 profissionais atuantes no mercado de capitais, sendo com um deles pessoalmente, seguindo o recomendado por Martins e Theóphilo (2016), que afirmam ser necessária, na fase em questão, a obtenção de 3 a 10 questionários sobre o assunto pesquisado, respondidos por especialistas.

Após as considerações dos analistas, 5 questões foram subtraídas, a fim de apresentar aos respondentes um questionário escrito de forma mais usual e menos técnica.

Com os ajustes feitos, o questionário, com 13 questões, foi novamente enviado aos profissionais, sendo que somente um deles sugeriu uma mudança na versão final.

Encerrada a fase de pré-teste, o questionário (Apêndice D) foi elaborado em modelo eletrônico, por meio da internet, pelos serviços de pesquisa ofertados pelo Google, gerando, em sua finalização, o link: [reduzidogoo.gl/kmZkLi](https://reduzidogoo.gl/kmZkLi).

O modelo de pesquisa foi dividido em 2 partes: a primeira (Bloco 1), com o objetivo de coletar dados a respeito do respondente; e a segunda (Bloco 2), para avaliar as percepções dos analistas de mercado em relação à qualidade das informações contábeis.

Para mensurar tal percepção, foi utilizada a escala *Likert*, com intervalo de 1 a 5. Desenvolvida por Rensis Likert, essa é uma referência relevante na avaliação de dados de pesquisas na área de ciências sociais (Martins & Theóphilo, 2016).

### **3.3.2 Dados avaliados**

Para compreender o perfil do profissional, que atua de forma ativa como analista de mercado de capitais, dados como (questões numeradas de Q1 a Q5): gênero, idade, formação, clientes atendidos, tempo de atuação na profissão foram solicitados.

Adicionalmente, com o foco no grau de compreensão acerca do tema, outras duas questões foram pedidas: (1) o respondente deveria revelar seu conhecimento, de maneira geral, a respeito das Demonstrações Contábeis e sobre a Contabilidade (numerada como Q6-A1); (2) e o conhecimento sobre a realização das análises dos dados contábeis, por meio das Demonstrações Contábeis. Nessa última questão, foram inseridos exemplos de índices, que permitem a análise de resultados contábeis, tais como os índices de liquidez, de retorno e de rentabilidade (numerada como Q6-A2).

### **3.3.3 Detalhamento da amostra**

De acordo com Martins e Theóphilo (2016), a abordagem é conhecida como a não probabilística, devido à delimitação da seleção da amostra, a partir de um critério estabelecido anteriormente, que, no caso, trata-se dos analistas de mercado de capitais.

Após a validação das questões, o questionário foi disponibilizado na forma eletrônica, pela internet, a partir do dia 6 de Julho de 2018, por se tratar de uma proposta que permitia um retorno rápido das respostas (Martins & Theóphilo, 2016) (Apêndices B e C).

O link com o questionário foi enviado, de forma individual, pela página virtual da rede social LinkedIn, a profissionais do mercado financeiro, comprovadamente certificados e atuantes como analistas financeiros, seja atendendo pessoas físicas e/ou jurídicas, seja trabalhando de forma individual (Apêndice B).

Adicionalmente, foram estabelecidos contatos com os representantes da APIMEC-SP, que enviaram aos seus associados, por e-mail, o link do questionário, a partir do dia 20 de julho de 2018 (Apêndice B).

Nos dias 7 e 8 de agosto de 2018, o questionário foi aplicado no 24º Congresso APIMEC, sob o nome de "O Brasil de Hoje... O Brasil de amanhã", em evento realizado na cidade de São Paulo, na unidade central do CIEE (Centro de Integração Empresa e Escola),

quando houve a apresentação do formulário impresso e a indicação do link para participação da pesquisa (Apêndices B e C).

E-mails pessoais foram enviados aos analistas de mercado de capitais, atuantes de forma autônoma ou em escritórios, cujo levantamento ocorreu por pesquisa em sites de organizações voltadas ao mercado financeiro (Apêndices B e C).

Houve, também, a entrega de formulários impressos a contatos da empresa XP Investimentos, na sua sede, localizada na Av. Faria Lima, na cidade de São Paulo.

Devido às várias formas de aplicação, não foi possível mensurar o total de profissionais que tiveram acesso à pesquisa. O questionário, disponibilizado no período de 06 de julho a 13 de agosto de 2018, obteve 386 respondentes, no total.

### ***3.3.4 Análise dos dados apurados***

Na primeira fase de análise de dados, foi utilizada a estatística descritiva, como forma de avaliação dos dados apurados na pesquisa, com o objetivo de resumir e compreender as variáveis apresentadas (Martins & Theóphilo, 2016).

Os dados foram também avaliados segundo o *alfa de Cronbach*, que visa medir o quanto um questionário pode ser confiável ou não, a partir da premissa de que, quanto maior for o resultado, mais relacionados estão os itens estudados (Cronbach, 1951).

## 4 Análise dos Resultados

Nesta unidade do trabalho, foram apresentados os dados e as análises descritivas das informações apuradas nos questionários.

### 4.1 Questionários recebidos

Por se tratar de um questionário, aplicado por meio de um modelo eletrônico, foi colocada como opção a resposta obrigatória, antes do seu encerramento e envio. Dessa forma, não houve apuração de questionários inválidos (o formulário utilizado por meio do Google Docs permite a opção de obrigar o respondente a marcar a questão; caso isso não ocorra, ele não é enviado). Sendo assim, foram obtidos 386 questionários devidamente respondidos (Tabela 3).

Vale destacar que a última questão deixava aberta a opção de postagem do e-mail do respondente, para participar de um sorteio, objetivando incentivar o envolvimento na pesquisa, por meio das respostas ao questionário.

Tabela 3  
**Respondentes do questionário**

Respondentes	Retorno	Acesso ao questionário
24º Congresso APIMEC	30	Impresso
Abordagem pessoal	41	Impresso
Associados ao APIMEC	37	E-mail enviado pela APIMEC
Analistas de mercado de capitais autônomos	28	E-mail enviado pela pesquisadora
Rede social LinkedIn	225	Envio de mensagem pessoal, por meio do site, e postagem na página da pesquisadora
XP Investimentos	25	Impresso
Total	386	

A ferramenta utilizada para levantamento dos dados apontados pelos respondentes, Google Docs, não permitiu evidenciar quantos profissionais iniciaram as suas respostas, mas não a totalizaram.

### 4.2 Perfil dos profissionais

O Bloco 1 do questionário tratava da necessidade de fazer um levantamento do perfil, com base em dados pessoais do analista de mercado de capitais, a partir das 7 questões formuladas abaixo:

Q1 - Qual é o seu gênero?

Q2 - Qual é a sua idade?

Q3 - Qual é a sua formação?

Q4 - Quais clientes você atende?

Q5 - Qual o seu tempo de experiência na função de analista de mercado de capitais?

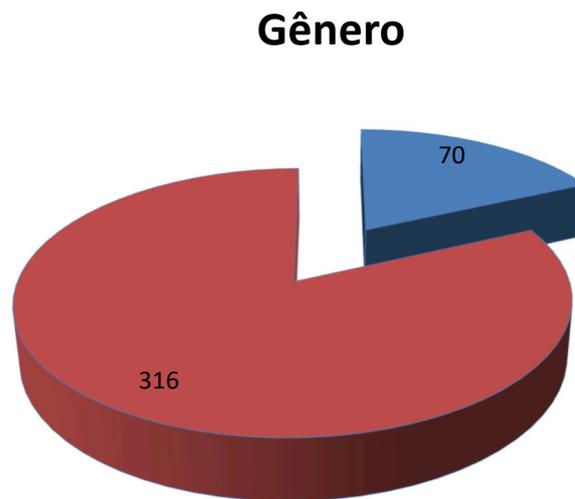
Como você avalia seu conhecimento sobre as áreas:

Q6.1 - Demonstrações Contábeis e Contabilidade?

Q6.2 - Análise com base nas Demonstrações Contábeis?

#### 4.2.1 Gênero

A Questão Q1 tratava da separação entre os gêneros.

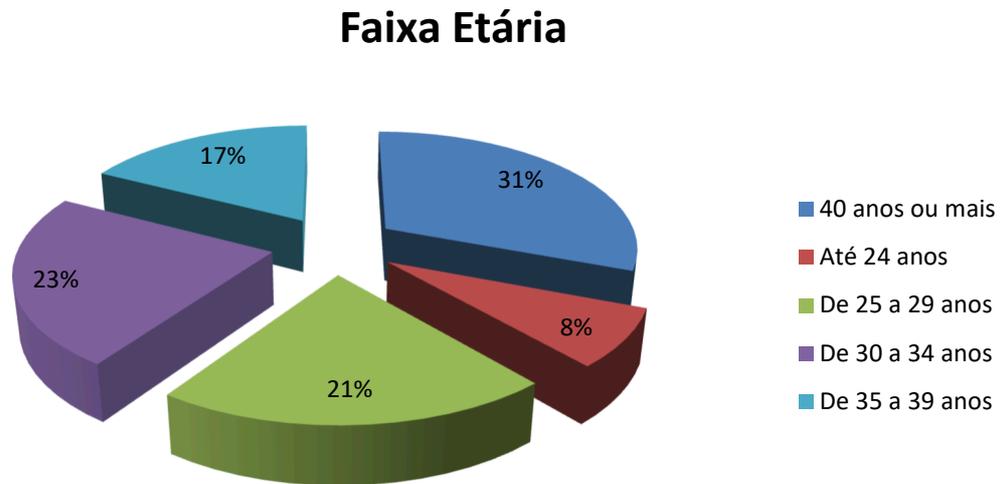


**Figura 3.** Gênero dos analistas de mercado de capitais respondentes

A Figura 3 demonstra uma participação muito maior de homens, no mercado de capitais, do que de mulheres. Esse cenário já havia sido evidenciado em pesquisa realizada em 2012, por Cotrim, por meio de questionário aplicado a usuários investidores, e apenas 20%, dos 300 respondentes, eram do gênero feminino. Esta pesquisa demonstra um resultado semelhante: somente 18,13%, de um total de 386 respondentes, são mulheres.

#### 4.2.2 Idade

A Questão Q2 questionava a idade dos respondentes, com a finalidade de apurar a faixa etária na qual o analista se encaixava (Figura 4).



**Figura 4.** Faixas etárias dos analistas de mercado de capitais respondentes

Os analistas de mercado de capitais questionados, na sua maioria (31%), possuem mais de 40 anos, o que permite avaliar que se trata de um grupo com grande experiência no ramo. 21% dos respondentes possuem idades entre 25 e 29 anos, seguidos pelos analistas que tinham entre 35 e 39 anos (17%), no momento em que a pesquisa foi realizada.

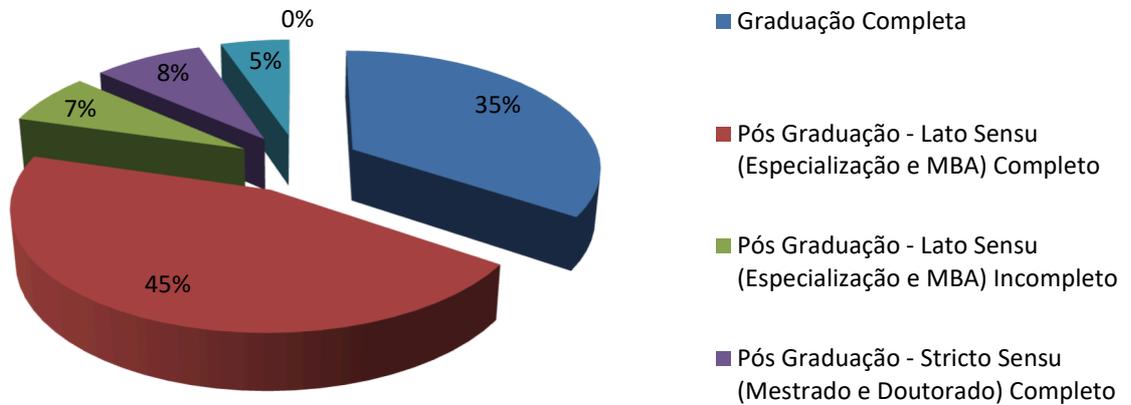
A faixa etária, com profissionais com as idades entre 30 e 34 anos, contou com 23% dos analistas; sendo o grupo com menor número de analistas respondentes (8%) o dos profissionais com menos de 24 anos.

Comparando esses resultados com trabalho de Epstein e Paiva (1993), a maior parte dos respondentes também estava agrupada nas faixas etárias com menos de 24 e com mais de 40 anos.

#### **4.2.3 Formação Acadêmica**

A Figura 5 demonstra como ocorreu a divisão dos respondentes por grau de formação acadêmica.

## Formação Acadêmica



**Figura 5.** Formação dos analistas de mercado de capitais respondentes

Por se tratar de um público especializado na área de mercado de capitais, não houve a opção para não formados em graduação no ensino superior, já que ela se mostrou relevante para os analistas questionados.

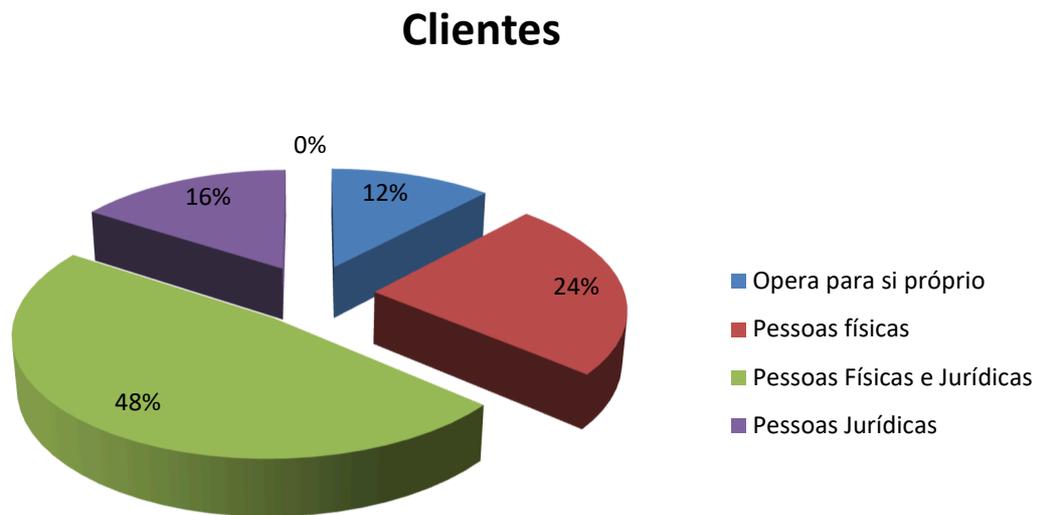
A pesquisa revelou que 45% têm formação completa e pós-graduação *Lato Sensu*, seguidos de 35% com apenas a graduação em ensino superior.

Em relação aos estudantes de curso de pós-graduação, estes representam 7% dos respondentes; e são 8% os respondentes com a formação completa *Stricto Sensu*.

Tanto a pesquisa realizada por Cotrim (2012) como a de Epstein e Paiva (1993) tiveram respondentes com formação de nível médio, entre outros, o que não permitiu a comparação dos resultados, uma vez que esta pesquisa não contempla profissionais com esse perfil.

### 4.2.4 Clientes

A Questão Q4 tem como foco analisar os públicos atendidos pelo analista de mercado de capitais (Figura 6).



**Figura 6.** Clientes atendidos pelos analistas de mercado de capitais respondentes

O resultado indicou que 48% afirmaram atender tanto pessoas físicas como jurídicas. Na sequência, aparecem os analistas que atendem somente pessoas físicas, totalizando 24% do total dos respondentes; e aqueles que somente têm como clientes pessoas jurídicas (16%). Esperava-se o contrário, uma vez que o questionário foi direcionado a profissionais presentes ativamente nas redes sociais e eventos ligados a organizações do ramo de investimentos.

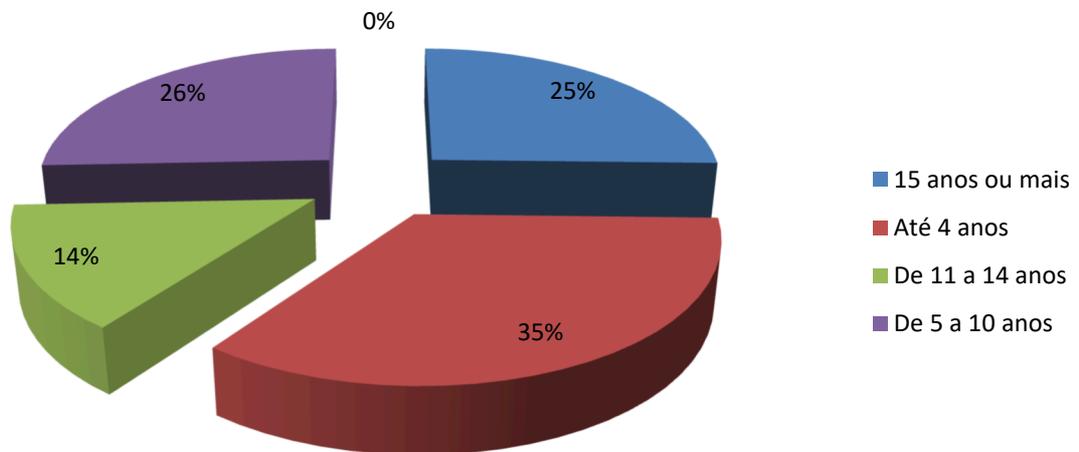
Adicionalmente, o que completa essa análise é a participação de 12% de analistas que operam no mercado somente para si.

Trabalhos anteriores, realizados por Cotrim (2012) e por Epstein e Paiva (1993) não mencionam especificamente essa questão, pelo motivo de terem consultado outros profissionais.

#### 4.2.5 *Tempo de experiência*

A Questão Q5 abordou o tempo de experiência dos analistas no mercado de capitais.

## Tempo de Experiência



**Figura 7.** Tempo de experiência dos analistas de mercado de capitais respondentes

Os resultados apontaram que 5,35% dos respondentes têm até 4 anos de experiência na função de analista de mercado de capitais. Em seguida, quase empatados, com 26% e 25%, estão os grupos com experiência entre 5 e 10 anos e com mais de 15 anos na função, respectivamente. O grupo com experiência entre 11 e 14 anos é o que tem menos respondentes (14%).

Esperava-se um número maior de respondentes no grupo com experiência acima de 10 anos, uma vez que 31% deles têm mais de 40 anos de idade.

Em pesquisa realizada por Cotrim (2012), o resultado foi semelhante, sendo que 46% tinham até 5 anos de experiência no mercado de capitais, seguidos de 23%, com experiência entre 5 e 10 anos, e 13%, com 10 a 15 anos de atuação na área.

Em termos gerais, nesta pesquisa foi avaliado que 60,2% dos respondentes têm experiência de até 10 anos; e, em pesquisa de Cotrim (2012), esse total é de 69%.

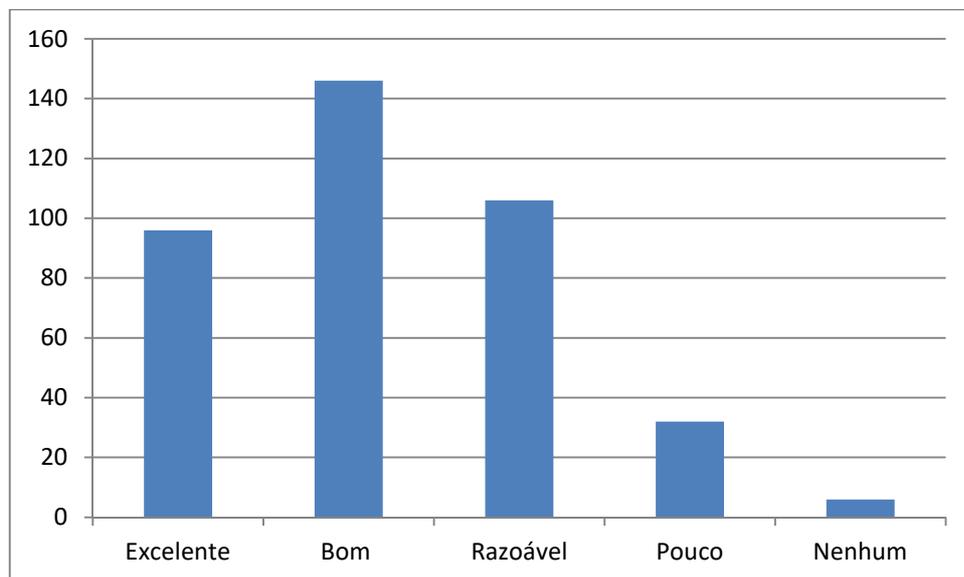
### ***4.2.6 Conhecimento sobre demonstrações financeiras, contabilidade e análise***

A Questão Q6 foi dividida em duas partes/questões distintas: a primeira (Q6.1) trata do autoconhecimento que o analista tem a respeito das demonstrações financeiras e da contabilidade (Tabela 4 e Figura 8); e a segunda (Q6.2) da compreensão que o respondente tem sobre as formas de analisar as demonstrações contábeis. No questionário, foram dadas como exemplo a realização de análise de liquidez, de retorno e de endividamento (Tabela 3 e Figura 11).

Tabela 4

**Autoconhecimento sobre as demonstrações contábeis e contabilidade**

	Frequência			
	Resultado	Relativa	Percentual	Acumulada
<b>Excelente</b>	96	0,248705	24,870466	24,870466
<b>Bom</b>	146	0,378238	37,823834	62,694301
<b>Razoável</b>	106	0,274611	27,461140	90,155440
<b>Pouco</b>	32	0,082902	8,290155	98,445596
<b>Nenhum</b>	6	0,015544	1,554404	100,000000
<b>Total</b>	386			

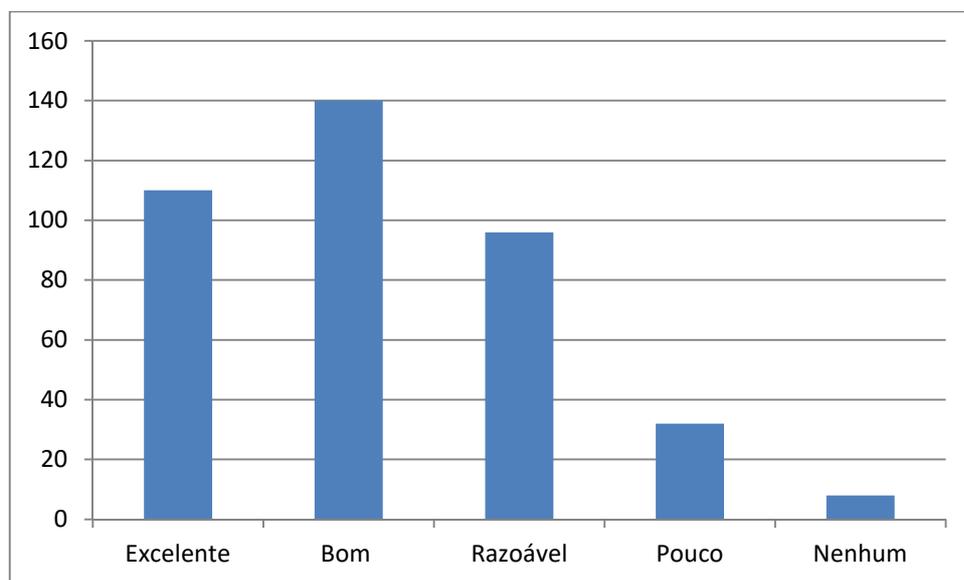
**Figura 8.** Autoavaliação analistas sobre Demonstrações Contábeis e Contabilidade

Como resultado da autoavaliação, realizada pelos analistas (Figura 11), 37,82% consideram ter bons conhecimentos, enquanto 27,46% acreditam ter conhecimento razoável sobre as demonstrações contábeis e a contabilidade. E, do total, 24,87% se autoavaliaram com conhecimento excelente sobre as demonstrações contábeis e sobre contabilidade.

Em pergunta que questionava o conhecimento somente sobre contabilidade, e não a respeito das demonstrações contábeis (Cotrim, 2012), a maior concentração de respostas, para a escala de 0 a 10, apontou os números 8 e 9 de nível de conhecimento.

Tabela 5  
Autoconhecimento sobre as análises das demonstrações contábeis

	Resultado	Frequência		
		Relativa	Percentual	Acumulada
<b>Excelente</b>	110	0,284974	28,497409	28,497409
<b>Bom</b>	140	0,362694	36,269430	64,766839
<b>Razoável</b>	96	0,248705	24,870466	89,637306
<b>Pouco</b>	32	0,082902	8,290155	97,927461
<b>Nenhum</b>	8	0,020725	2,072539	100,000000
<b>Total</b>	386			



**Figura 9.** Autoavaliação dos analistas sobre Análise das Demonstrações Contábeis

Como resultado (Figura 9), da autoavaliação realizada pelos analistas, 36,27% consideram ter bons conhecimentos, enquanto 28,87% acreditam ter conhecimento excelente sobre como devem ser analisadas as demonstrações contábeis. E, do total, 24,87% se autoavaliam com conhecimento razoável sobre a análise das demonstrações contábeis.

Ainda que ambas as questões tenham apresentado resultados aproximados, os respondentes se autoavaliaram com mais conhecimento em análise das demonstrações contábeis do que em contabilidade e seus demonstrativos.

#### **4.2.7 Análise Geral do perfil dos analistas de mercado de capitais respondentes**

Como análise geral do perfil dos respondentes, é possível avaliar que, em relação ao resultado apurado: (a) mais de 80% dos respondentes são homens; (b) 31,09% têm acima de 40 anos, seguidos de 23,06% entre 30 e 34 anos de idade; (c) 45,08% têm pós-graduação completa,

*lato sensu*, e 34,46% têm somente a graduação; (d) 47,80% atendem tanto pessoas físicas como jurídicas, e 24,29% atendem somente pessoas físicas; (e) 34,72% têm entre 1 e 4 anos de experiência, seguidos de dois outros grupos, que estão empatados, com 25,6%: os que têm mais de 14 anos de experiência e os com experiência entre 5 e 10 anos.

O Bloco 2, que será apresentado em seguida, cuja finalidade é avaliar a percepção dos analistas sobre a utilidade da informação contábil, presente na Demonstração dos Fluxos de Caixa, apura, desta feita, as respostas do grupo de profissionais que atua no mercado de capitais; é predominantemente masculino; têm, na sua maioria, mais de 30 anos de idade; com pouco tempo de experiência no mercado de capitais; e atende tanto pessoas físicas como jurídicas.

### **4.3 Percepção da utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa**

No Bloco 2, de questões aos analistas, teve-se como intuito avaliar as percepções dos profissionais acerca da qualidade da informação contábil, presente nas DFC apresentadas pelas empresas.

A respeito dos demonstrativos financeiros, em pesquisa realizada por Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), aplicada a clientes dos serviços contábeis de uma empresa, 18 consideraram o Balanço Patrimonial como o mais importante; e, em segundo lugar, 16 clientes optaram pelo DRE; e somente 11 pela DFC.

Como comentado anteriormente, foram utilizadas, como base das questões, o referencial teórico apresentado no segundo capítulo deste trabalho, em conjunto com o quadro de avaliação da qualidade da informação contábil de SFAC 2, que menciona como necessárias as seguintes qualidades contábeis para a apuração da utilidade da informação: valor preditivo, valor como feedback, oportunidade, verificabilidade, neutralidade, fidelidade de representação e comparabilidade.

#### **4.3.1 Valor preditivo**

As questões, que fazem parte do Bloco 2, têm como finalidade avaliar a percepção dos analistas de mercado de capitais a respeito da DFC (que é o objetivo específico desta pesquisa).

As questões formuladas sobre a primeira qualidade a ser avaliada - o valor preditivo - foram:

Q7 - A divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) aumenta a relevância da informação contábil, pois auxilia o analista financeiro na análise da capacidade da entidade gerar caixa, na conciliação do lucro com caixa e na previsão de resultados futuros?

Q9 - As informações apresentadas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) ajudam os usuários a aumentarem a acurácia das suas previsões, considerando eventos presentes?

Q18 - As informações da DFC permitem que o analista avalie se a empresa conseguirá cumprir suas obrigações de caixa no futuro?

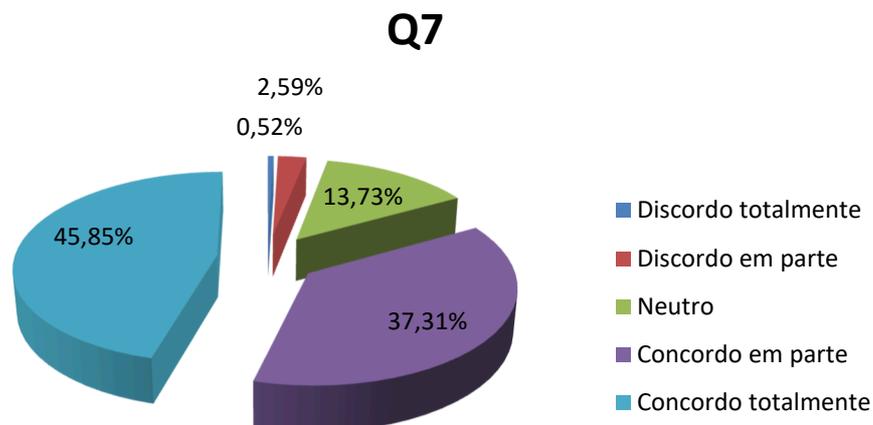
As questões Q7, Q9 e Q18 foram formuladas, segundo os autores Hendriksen e Breda (1999) e a Pronunciamento técnico CPC-00 (2011), e investigam se o analista do mercado de capitais concorda com o fato de as informações apresentadas na DFC auxiliarem no processo de tomada de decisão (no presente ou futuro).

A Questão Q7 tratava sobre a possibilidade de aumentar a relevância da informação contábil, por meio da divulgação da (DFC), a fim de auxiliar o analista financeiro na análise da capacidade da entidade em gerar caixa, na conciliação do lucro com caixa e na previsão de resultados futuros (Tabela 6 e Figura 10).

Tabela 6

**Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q7**

Atribuição Likert	Frequência			
	Q7	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	2	0,005181	0,518135	0,518135
Discordo em parte (2)	10	0,025907	2,590674	3,108808
Neutro (3)	53	0,137306	13,730570	16,839378
Concordo em parte (4)	144	0,373057	37,305699	54,145078
Concordo totalmente (5)	177	0,458549	45,854922	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 10.** Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q7

Os resultados (Tabela 7 e Figura 11) demonstram que 16,84% dos analistas discordam totalmente, em parte ou são neutros em relação à questão; 37,31% concordam em parte; e 45,85% concordam totalmente que a DFC auxilia no aumento da relevância da informação contábil.

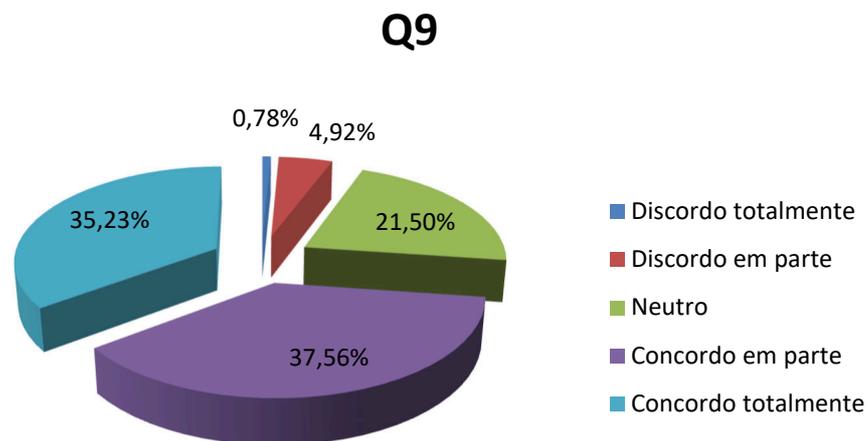
Adicionalmente, é possível evidenciar que os resultados apontam que a DFC é um demonstrativo de utilidade pelos analistas.

A Questão Q9 discorria acerca das informações apresentadas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e da possibilidade de elas ajudarem os usuários a aumentarem a acurácia das suas previsões, considerando eventos presentes (Tabela 5 e Figura 13).

Tabela 7

**Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q9**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q9	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	3	0,007772	0,7772021	0,777202
Discordo em parte (2)	19	0,049223	4,9222798	5,699481
Neutro (3)	83	0,215026	21,502591	27,202072
Concordo em parte (4)	145	0,375648	37,564767	64,766839
Concordo totalmente (5)	136	0,352332	35,233161	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 11.** Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q9

Como resultado, 27,20% dos analistas discordam totalmente, em parte ou foram neutros sobre o fato da DFC ser capaz de ajudar a aumentar suas previsões, considerando os eventos presentes.

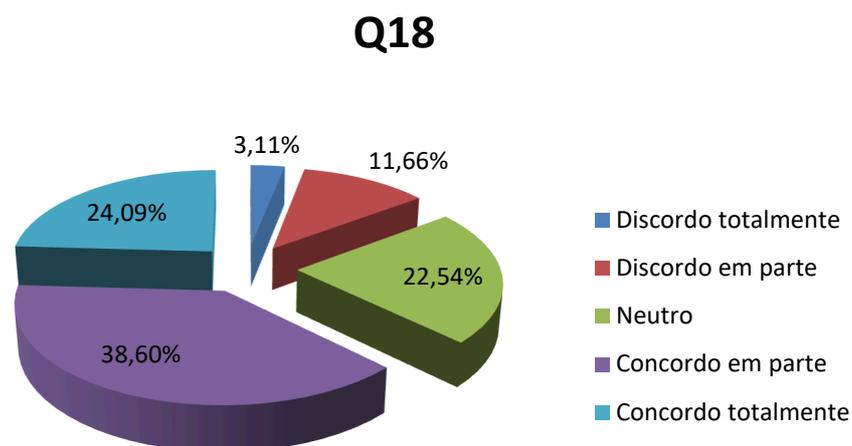
Uma forma possível de se pensar a respeito desse alto resultado pode ser o fato de os respondentes pouco utilizarem as informações contidas na DFC. A maior parte dos respondentes (37,56%) concordam em parte com essa afirmação.

A Questão Q18 queria saber se o analista considerava as informações da DFC passíveis de avaliar se a empresa conseguiria cumprir suas obrigações de caixa no futuro (Tabela 8 e Figura 12).

Tabela 8

**Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q18**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q18	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	12	0,031088	3,108808	3,108808
Discordo em parte (2)	45	0,116580	11,658031	14,766839
Neutro (3)	87	0,225389	22,538860	37,305699
Concordo em parte (4)	149	0,386010	38,601036	75,906736
Concordo totalmente (5)	93	0,240933	24,093264	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 12.** Percepção do valor preditivo como qualidade presente na DFC – Q18

De acordo com os resultados, 37,30% discordaram totalmente, em parte ou foram neutros, o que indica um resultado alto a ser estudado, uma vez que o grupo de analistas, que respondeu concordar em parte, foi de 38,60%.

Esse resultado, se analisado de forma isolada, revela que os analistas, em sua maioria, não concordam ser possível avaliar se a empresa conseguirá cumprir suas obrigações no futuro, tomando como base somente a DFC.

**4.3.2 Valor como feedback**

Para avaliar a segunda qualidade – o valor como feedback, as seguintes questões foram formuladas:

Q8 - A informação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) corrige ou confirma as expectativas anteriores acerca da empresa (Ex: sobre a realização de caixa e apresentação de gastos)?

Q19 - A análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por meio dos fluxos operacionais, de financiamentos e de investimentos, permitem apurar o valor de compra e venda da empresa?

De acordo com o Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), as Questões Q8 e Q19 têm como objetivo avaliar se ocorre, por meio da DFC, a percepção da importância da qualidade da informação como feedback. Isso pode ocorrer se a informação for capaz de confirmar uma situação prevista anteriormente, ou se apresenta uma nova realidade acerca da companhia analisada.

A questão Q8 questiona o analista de mercado de capitais acerca da informação da DFC, investigando se ela corrige ou confirma suas expectativas anteriores, como, por exemplo, no caso de previsão de realização de caixa e sobre a apresentação de gastos (Tabela 9 e Figura 13).

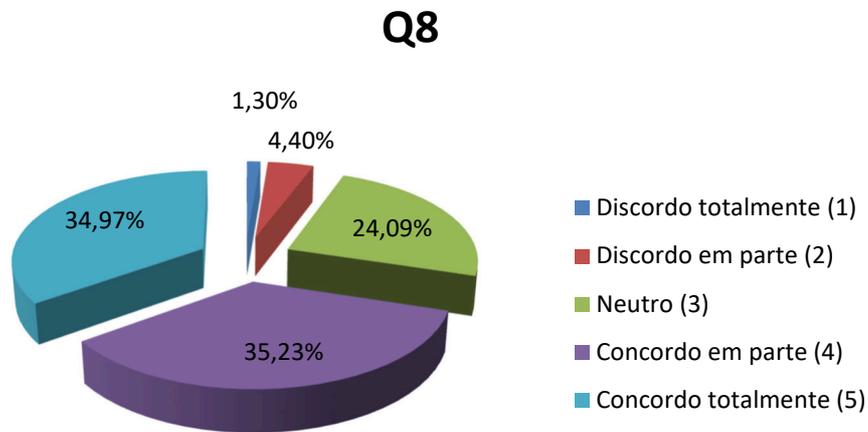
Tabela 9

**Percepção do valor como *feedback* como qualidade presente na DFC –Q8**

Atribuição Likert	Frequência			
	Q8	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	5	0,012953	1,295336	1,295336
Discordo em parte (2)	17	0,044041	4,404145	5,699481
Neutro (3)	93	0,240932	24,09326	29,792740
Concordo em parte (4)	136	0,352331	35,23316	65,025900
Concordo totalmente (5)	135	0,349740	34,97409	100,000000

Total

386



**Figura 13.** Percepção do valor como *feedback* como qualidade presente na DFC – Q8

De acordo com o resultado apontado, 29,79% dos analistas acreditam que há pouca influência em confirmar expectativas anteriores a respeito da empresa; 35,23%, afirmam concordar em parte com isso; e 34,97% concordam plenamente, apontando a DFC como fonte de confirmação contábil da realização de caixa e apresentação de gastos (exemplos detalhados foram dados no formulário de pesquisa).

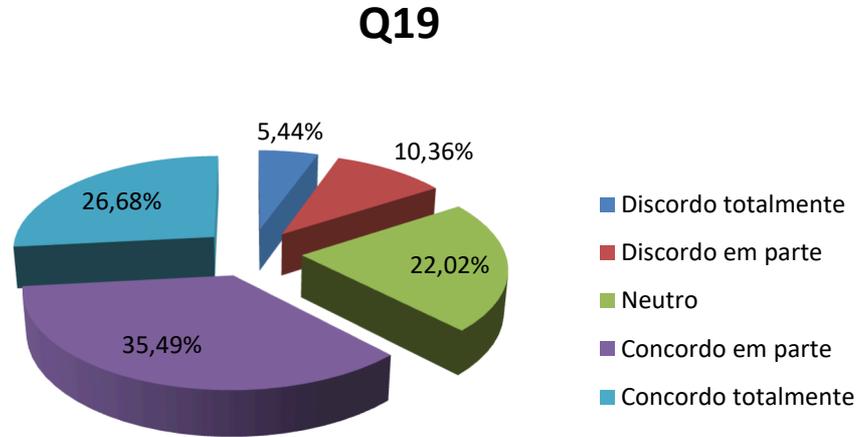
A Questão Q19 tem como finalidade avaliar se o analista respondente considera ser possível avaliar o valor de compra e venda de uma empresa, por meio da análise dos fluxos operacionais, financiamentos e investimentos, presentes na DFC divulgada. Com isso, seria possível prever o valor de *feedback*, em termos monetários, que a empresa teria, por conta dos investimentos realizados em todo seu tempo de atuação no mercado (Tabela 10 e Figura 14).

Tabela 10

**Percepção do valor como *feedback* como qualidade presente na DFC –Q19**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q19	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	21	0,054404	5,440415	5,440415
Discordo em parte (2)	40	0,103627	10,362694	15,803109
Neutro (3)	85	0,220207	22,020725	37,823834
Concordo em parte (4)	137	0,354922	35,492228	73,316062

Concordo totalmente (5)	103	0,266839	26,683938	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 14.** Percepção do valor como *feedback* como qualidade presente na DFC – Q19

Os resultados indicaram que 37,82% dos analistas discordam totalmente, em parte ou foram neutros quanto à possibilidade da DFC ser capaz de apurar os valores de compra e venda de uma empresa; e a maioria (35,49%) concordou, em parte, com essa possibilidade; sendo que 26,68% concordaram totalmente com a afirmação.

#### 4.3.3 Oportunidade

Para a terceira qualidade a ser avaliada – oportunidade –, foram formuladas as seguintes questões:

Q12 - A informação advinda da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve estar disponível aos usuários que desejam tomar decisões no momento em que essas informações forem importantes?

Q17 - Atribuiria valor às organizações que divulgam Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) com uma periodicidade mais frequente do que as exigências normativas (Ex.: organizações comerciais, que apresentam DFC de 3 em 3 meses).

As Questões Q1 e Q17 foram elaboradas de acordo com Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), e têm como objetivo avaliar se ocorre a percepção da importância da qualidade da informação como oportunidade, obtida por meio da DFC.

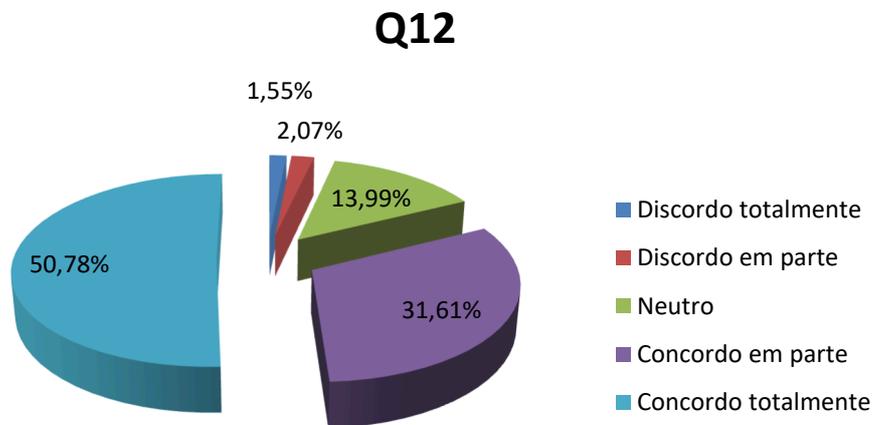
Segundo os autores, isso deve ocorrer se a informação for capaz de proporcionar pelo menos uma oportunidade, que impactará o processo de tomada de decisão, a partir do momento que ela for recebida; caso contrário, a informação se tornará não oportuna.

A Questão Q12 questiona a concordância do analista de mercado de capitais sobre a disponibilidade da informação da DFC, no momento em que ela for importante. O objetivo é medir se a informação é oportuna e, portanto, apropriada a qualquer momento (Tabela 11 e Figura 15).

Tabela 11

**Percepção da oportunidade como qualidade presente na DFC – Q12**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q12	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	6	0,015544	1,554404	1,554404
Discordo em parte (2)	8	0,020725	2,072539	3,626943
Neutro (3)	54	0,139896	13,989637	17,616580
Concordo em parte (4)	122	0,316062	31,606218	49,222798
Concordo totalmente (5)	196	0,507772	50,777202	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 15.** Percepção da oportunidade como qualidade presente na DFC – Q12

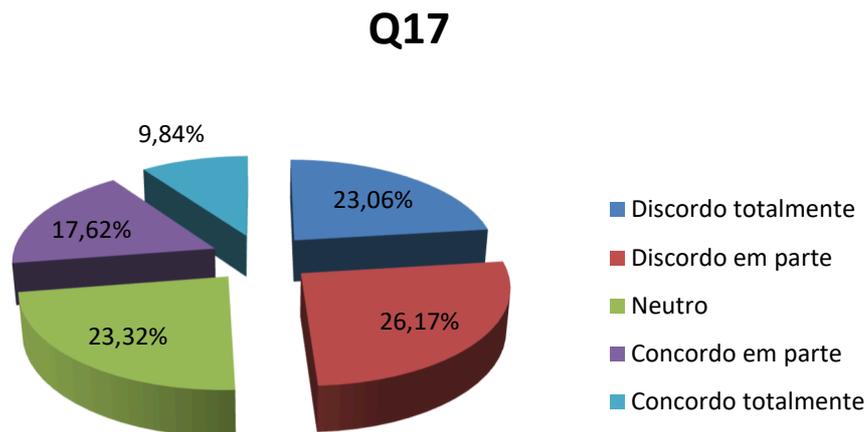
De acordo com os resultados apontados pela pesquisa, 17,62% disseram discordar ou serem neutros a respeito da questão, o que significa que 82,38% concordaram, de forma parcial ou total, sobre a importância em se obter a informação contábil, por meio da DFC, no momento em que ela for relevante; auxiliando, com isso, o processo de tomada de decisão.

A Questão Q17 pergunta ao analista de mercado de capitais sobre a possibilidade de alterações nas análises, inclusive uma valorização maior, por parte do mercado, caso a empresa opte em apresentar a DFC com uma frequência maior do que a exigida pela Lei (Tabela 12 e Figura 16).

Tabela 12

**Percepção da oportunidade como qualidade presente na DFC – Q17**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q17	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	89	0,230570	23,056995	23,056995
Discordo em parte (2)	101	0,261658	26,165803	49,222798
Neutro (3)	90	0,233161	23,316062	72,538860
Concordo em parte (4)	68	0,176166	17,616580	90,155440
Concordo totalmente (5)	38	0,098446	9,844560	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			

**Figura 16.** Percepção da oportunidade como qualidade presente na DFC – Q17

Segundo os resultados apurados, 72,54% dos respondentes discordam (totalmente, em partes ou são neutros) com a alteração de periodicidade (um prazo menor) na divulgação dos dados contábeis pela DFC, o que revela, para o grupo em questão, ser adequada a periodicidade atual para se avaliar os dados dos Fluxos de Caixa de uma empresa. Uma minoria dos analistas (27,46%) concordariam com a alteração para um prazo menor que o estabelecido por lei para tal avaliação.

**4.3.4 Verificabilidade**

A verificabilidade é a quarta qualidade avaliada. Para tanto, foi formulada a seguinte questão:

Q13 - Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações, que afetaram o caixa entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)? (Ex.: classificação das despesas financeiras em atividades operacionais e de financiamento).

A Questão Q13, elaborada com base nos autores Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), tem como objetivo avaliar se a percepção da importância da qualidade da informação pode ser verificada por meio da DFC.

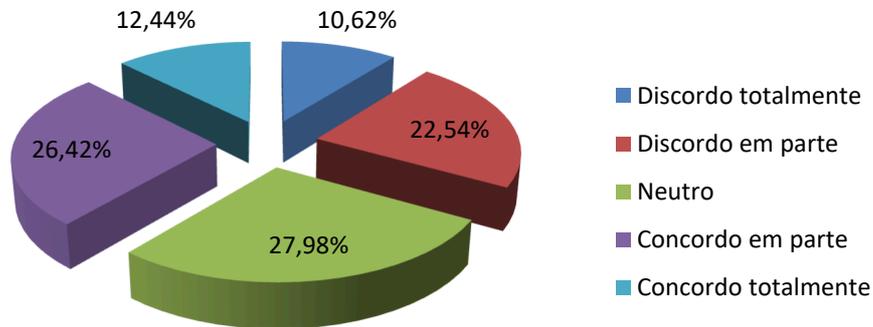
Isso deve ocorrer se a informação for passível de alguma forma de verificação; assim, quando o tomador de decisão consegue avaliar que a informação obtida é verdadeira, sem apresentar nenhum questionamento, está considerando que nenhuma outra verdade pode existir, além da apresentada (Tabela 13 e Figura 17).

Tabela 13

**Percepção da verificabilidade como qualidade presente na DFC – Q13**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q13	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	41	0,106218	10,621762	10,621762
Discordo em parte (2)	87	0,225389	22,538860	33,160622
Neutro (3)	108	0,279793	27,979275	61,139896
Concordo em parte (4)	102	0,264249	26,424870	87,564767
Concordo totalmente (5)	48	0,124352	12,435233	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			

### Q13



**Figura 17.** Percepção da verificabilidade como qualidade presente na DFC – Q13

Dos analistas consultados, 61,14% discordaram totalmente, em parte ou se apresentaram neutros sobre a qualidade de verificabilidade da informação contábil, presente na DFC.

Como a questão tratava da confiança nos dados da DFC, o alto número de discordância dos respondentes revela, de forma parcial, a não confiança na verificabilidade, como qualidade da informação contábil. Isso pode indicar, também, que talvez o conceito de verificabilidade, em relação à informação contábil, pode ter sido interpretado de forma errônea.

Sobre concordar em parte, 26,42% apontaram essa opção; e apenas 12,44% afirmam confiar plenamente nas informações divulgadas pela DFC.

#### 4.3.5 Neutralidade

A neutralidade é a quinta qualidade, a ser avaliada pelas seguintes questões:

Q10 - A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresenta informações do caixa neutras (não predeterminam resultados)?

Q16 - As informações presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) são isentas de influência humana, ou seja, livres de vieses e erros, que poderiam levar à tendência de uma determinada decisão?

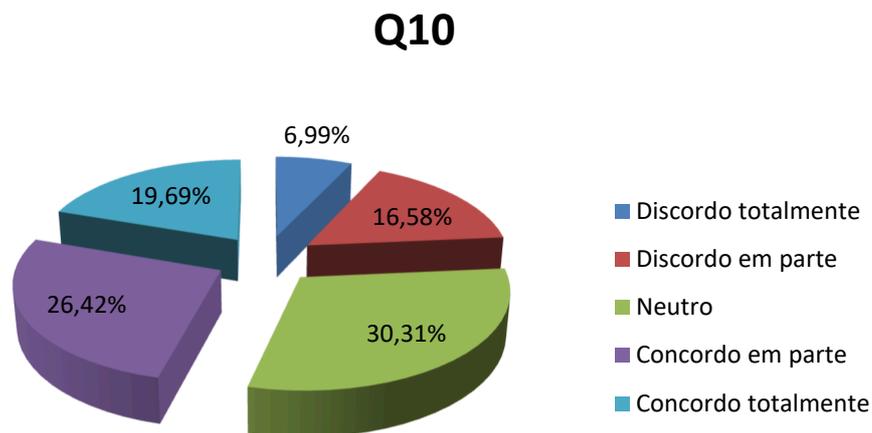
As Questões Q10 e Q16 foram elaboradas de acordo com os autores Rodrigues (2014), Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), e têm como objetivo avaliar se ocorre a percepção da importância da qualidade da informação, como sendo neutra, por meio da DFC.

Isso deve ocorrer se a informação apresentada não for tendenciosa; se ela não divulgar informações além das necessárias ao assunto em questão, ou seja, a informação em si não deve, de forma alguma, induzir o usuário ou predeterminar resultados, mantendo-se neutra (Tabela 14 e Figura 18).

Tabela 14

**Percepção da neutralidade como qualidade presente na DFC – Q10**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q10	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	27	0,069948	6,994819	6,994819
Discordo em parte (2)	64	0,165803	16,580311	23,575130
Neutro (3)	117	0,303109	30,310881	53,886010
Concordo em parte (4)	102	0,264249	26,424870	80,310881
Concordo totalmente (5)	76	0,196891	19,689119	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			

**Figura 18.** Percepção da neutralidade como qualidade presente na DFC – Q10

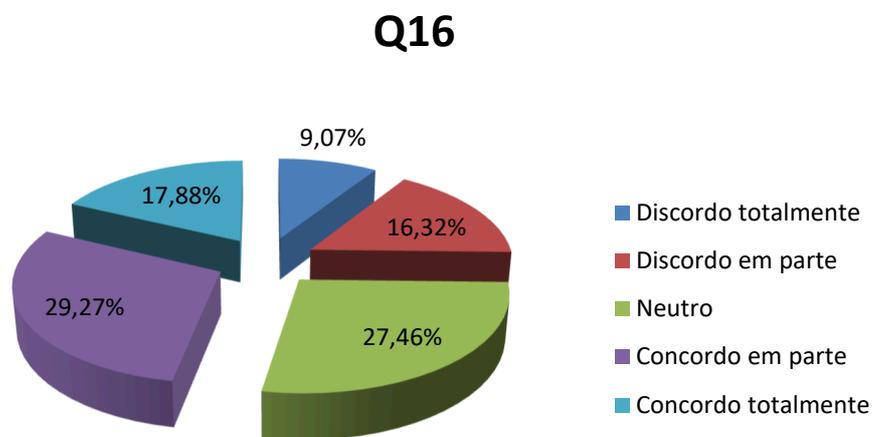
Os resultados obtidos indicaram que 53,89% discordaram totalmente, de forma parcial ou foram neutros, em relação ao fato da DFC apresentar informações neutras. Isso indica que esse grupo de respondentes acredita haver, de alguma forma, a predeterminação de resultados na DFC.

A Questão Q16 pergunta se o analista de mercado de capitais acredita que as informações, presentes na DFC, não sofrem influência humana e, por isso, estão livres de qualquer viés e erro, capazes de influenciar qualquer decisão, com base nos dados apresentados (Tabela 15 e Figura 19).

Tabela 15

### Percepção da neutralidade como qualidade presente na DFC – Q16

Atribuição Likert	Frequência			
	Q16	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	35	0,090674	9,067358	9,067358
Discordo em parte (2)	63	0,163212	16,321244	25,388601
Neutro (3)	106	0,274611	27,461140	52,849741
Concordo em parte (4)	113	0,292746	29,274611	82,124352
Concordo totalmente (5)	69	0,178756	17,875648	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 19.** Percepção da neutralidade como qualidade presente na DFC – Q16

Assim, 52,85% dos respondentes discordaram totalmente, parcialmente ou foram neutros sobre o fato de a DFC não sofrer influência humana, apresentando vieses ou erros capazes de levar a determinada tomada de decisão, que venha a favorecer a empresa.

Esse resultado pode salientar a desconfiança sobre os dados apresentados pela empresa, por meio da DFC; ou, em outra análise, significa que 47,15% dos analistas concordam, de forma parcial ou plenamente, com a não manipulação de resultados da DFC.

#### 4.3.6 Fidelidade de representação

A sexta qualidade a ser avaliada é a fidelidade de representação, para a qual foram formuladas as seguintes questões:

Q14 - A reapresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por parte da empresa, prejudica a confiabilidade da informação apresentada originalmente?

Q15 - Análise única e exclusiva da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permite inferir a situação da formação de caixa da empresa, no período ao qual a demonstração se refere?

As Questões Q14 e Q15, elaboradas de acordo com os autores Rodrigues (2014), Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), têm como objetivo avaliar se ocorre a percepção da importância da qualidade da informação, como indicativa da fidelidade de representação, por meio da DFC.

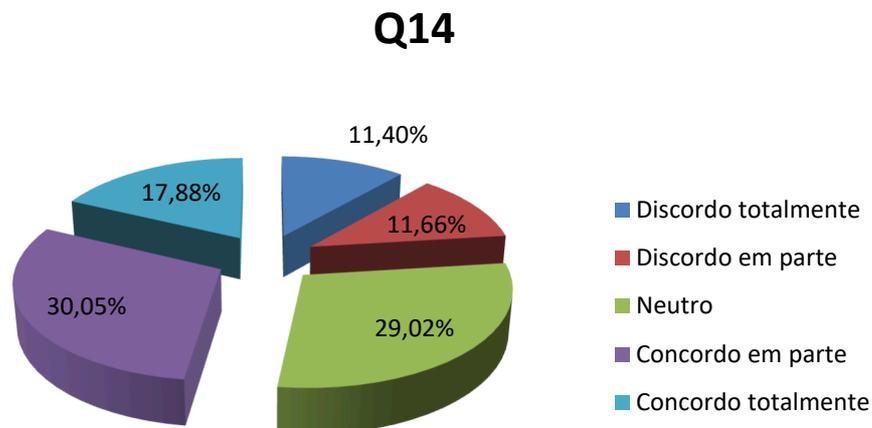
Isso deve ocorrer se a informação apresentada retratar exatamente a realidade, ou seja, indicar o fenômeno de forma correta.

A questão Q14 pretende avaliar a opinião do analista de mercado de capitais a respeito da fidelidade de representação. Nessa questão, o respondente deveria opinar se o fato de uma empresa reapresentar a DFC pode comprometer a confiabilidade que o mercado tem sobre as informações apresentadas (Tabela 16 e Figura 20).

Tabela 16

**Percepção da fidelidade de representação como qualidade presente na DFC – Q14**

Atribuição Likert	Frequência			
	Q14	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	44	0,113990	11,398964	11,398964
Discordo em parte (2)	45	0,116580	11,658031	23,056995
Neutro (3)	112	0,290155	29,015544	52,072539
Concordo em parte (4)	116	0,300518	30,051813	82,124352
Concordo totalmente (5)	69	0,178756	17,875648	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 20.** Percepção da fidelidade de representação como qualidade presente na DFC – Q14

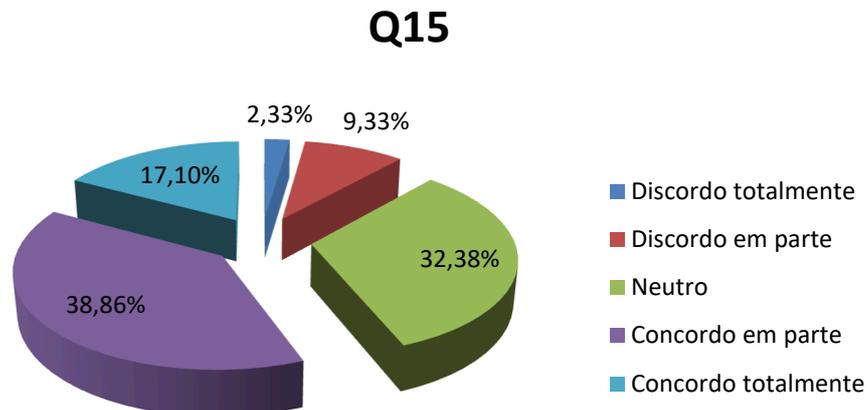
Sendo, 52,07% discordaram totalmente, parcialmente ou se mantiveram neutros sobre reapresentação da DFC, por parte da empresa, prejudicar a confiabilidade da informação, apresentada originalmente; e 17,88% concordaram plenamente com esse prejuízo da confiança nas informações, no caso de reapresentação da DFC.

A questão Q15 questiona o analista de mercado de capitais sobre se a possibilidade de avaliar a formação de caixa de uma empresa, utilizando como base unicamente a DFC (Tabela 17 e Figura 21).

Tabela 17

**Percepção da fidelidade de representação como qualidade presente na DFC – Q15**

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q15	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	9	0,023316	2,331606	2,331606
Discordo em parte (2)	36	0,093264	9,326425	11,658031
Neutro (3)	125	0,323834	32,383420	44,041451
Concordo em parte (4)	150	0,388601	38,860104	82,901554
Concordo totalmente (5)	66	0,170984	17,098446	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 21 -** Percepção da fidelidade de representação como qualidade presente na DFC – Q15

Como resultado, foi possível avaliar que 44,04% discordaram totalmente, em parte ou se mantiveram neutros sobre a afirmação de se inferir na situação de caixa (do período avaliado), a partir da DFC.

#### 4.3.7 Comparabilidade

A sétima qualidade a ser avaliada é a comparabilidade. A questão formulada foi:

Q11 - Os fluxos de caixa, presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra ou da mesma entidade, em momentos distintos?

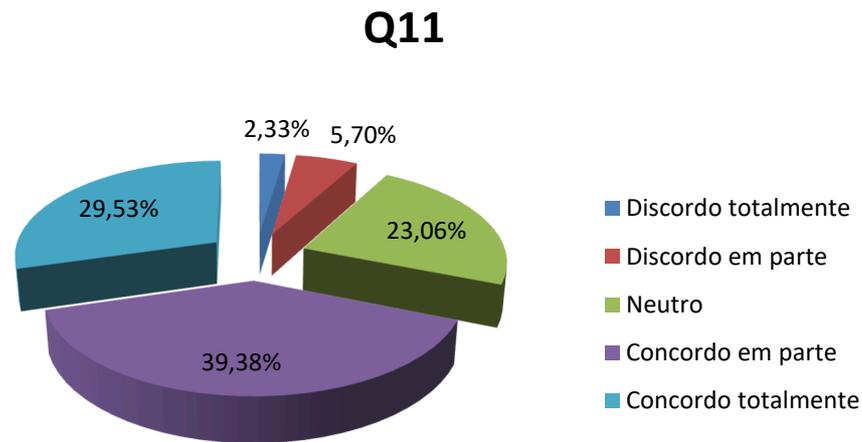
A Questão Q11, elaborada de acordo com os autores Iudícibus (2015), Rodrigues (2014), Hendriksen e Breda (1999) e Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), têm como objetivo avaliar se ocorre a percepção da importância da qualidade da informação como uma característica que permitir a comparação, por meio da DFC.

Isso deve ocorrer se a informação apresentada permitir aos usuários identificar semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos econômicos, sendo que os dados e a sua forma de representação possibilitem a comparação com dados de outros momentos das organizações e também com outras organizações. A comparabilidade é importante, principalmente, por possibilitar o acompanhamento dos dados da empresa ao longo do tempo (Tabela 18 e Figura 22).

Tabela 18

#### Percepção da comparabilidade como qualidade presente na DFC – Q11

Atribuição <i>Likert</i>	Frequência			
	Q11	Relativa	Percentual	Acumulada
Discordo totalmente (1)	9	0,023316	2,331606	2,331606
Discordo em parte (2)	22	0,056995	5,699482	8,031088
Neutro (3)	89	0,230570	23,056995	31,088083
Concordo em parte (4)	152	0,393782	39,378238	70,466321
Concordo totalmente (5)	114	0,295337	29,533679	100,000000
<b>Total</b>	<b>386</b>			



**Figura 22.** Percepção da comparabilidade como qualidade presente na DFC – Q11

Sendo, 31,09% dos respondentes discordaram totalmente, em parte ou ficaram neutros acerca da possibilidade de se comparar as DFC de uma mesma entidade, em períodos diferentes, ou de comparar as DFC de entidades distintas; e 29,53% concordaram totalmente com essa possibilidade.

#### 4.4 Discussão por qualidade da informação contábil

Para responder à questão de pesquisa, ou seja, apurar se a qualidade da informação contábil, presente na DFC, é, de fato, útil (ou não) para os analistas de mercado de capitais, os resultados, anteriormente apresentados, foram analisados e serão indicados a seguir. Para facilitar a compreensão, isso será feito de maneira separada, em razão das diferentes qualidades da informação contábil estudadas e dos conceitos a elas concernentes.

##### 4.4.1 Valor preditivo

Foram formuladas três questões sobre a qualidade da informação contábil, chamada de valor preditivo (Q7, Q9 e Q18), com o objetivo de apurar se o tomador de decisão obtém informações relevantes, por meio da DFC, e, com isso, tem a possibilidade de antecipar ou postergar eventos corretos na/para a empresa (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011; Hendriksen & Breda, 1999).

Na Questão Q7, 45,85% dos respondentes concordaram plenamente com a importância do valor preditivo; na Questão Q9, somente 35,23% apontaram a opção “concordo plenamente”; e, na Questão Q18, esse número foi ainda menor (24,09%).

Os resultados apurados demonstram que, embora tenham sido elaboradas três questões distintas sobre a qualidade da informação contábil de valor preditivo, a maioria dos analistas avaliou que, por meio da DFC, não é possível ter completo acesso às informações, que podem influenciar o presente ou o futuro da empresa – denotando, conseqüentemente, pouco reflexo no processo de tomada de decisão para alguma ação futura.

De acordo com a baixa concordância a respeito dessa qualidade, é possível analisar que, embora a DFC seja uma demonstração contábil com informações sobre o fluxo do caixa da empresa, em determinado período, os analistas de mercado de capitais não têm considerado essas informações relevantes para antecipar ou postergar eventos da empresa, fazendo pouco uso desse recurso.

Essa visão corrobora a pesquisa de Manzi (2016), que colheu a opinião de 17 gestores de diversas áreas sobre as características das informações contábeis. A escala foi aplicada, utilizando os termos “nada, pouco, algo, muito e tudo”. Com relação ao valor preditivo como o poder de influência para o processo de decisão, a opção mais apontada foi “pouco”, com 6 respostas, seguida de “muito” (4), “algo” (3), “tudo” (2) e “nada” (1).

Em outra pesquisa, realizada por Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), aplicada a clientes dos serviços contábeis de uma empresa, com fins de observar as características que eles atribuem à informação contábil, somente 12 (de 31) consideraram relevante a qualidade de valor preditivo como informação contábil, o que foi confirmado pelo resultado apurado nesta pesquisa, embora mostre disparidades em relação ao estudo de Manzi (2016).

Momose (2009), por sua vez, ao mensurar a interpretação da qualidade das informações contábeis, por meio da visão de diversos profissionais, notou que a qualidade do valor preditivo tem menos relevância que a de feedback da informação.

#### ***4.4.2 Valor como feedback***

Foram formuladas duas questões acerca da qualidade da informação, nomeada “valor como feedback” (Q8 e Q19), objetivando avaliar se, por meio da DFC, é possível afirmar uma situação prevista anteriormente ou apresentar uma nova realidade acerca da companhia que está sendo analisada (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011; Hendriksen & Breda, 1999).

Na Questão Q8, 34,97% dos analistas concordaram plenamente com a importância do feedback da DFC, havendo resultado semelhante na Questão Q19, com 26,68% apontando a opção “concordo plenamente”.

As respostas obtidas demonstraram um baixo poder de influência da DFC como ferramenta possível de atestar o valor como feedback, ou seja, os analistas de mercado de capitais não consideram, em sua totalidade, a DFC como capaz de confirmar alguma circunstância prevista anteriormente.

Cabe salientar que, para atuar como analistas de mercado de capitais, os profissionais do mercado financeiro devem se qualificar, por meio de certificações comprobatórias dos seus conhecimentos de contabilidade e das demonstrações contábeis. Mesmo conhecendo a DFC e sua importância na apresentação de dados de toda a rotina financeira de uma empresa, esses analistas ainda revelam pouco interesse em reconhecer a importância dessa ferramenta contábil.

Na pesquisa de Manzi (2016), sobre o valor das informações como feedback e sua influência para o processo de decisão, as opções (empatadas) mais apontadas foram “pouco” e “algo” (5), seguidas de “muito” (3), “tudo” (2) e “nada” (1).

Para Momose (2009), o qual mediu a interpretação da qualidade das informações contábeis na visão dos diversos profissionais, a qualidade de feedback da informação tem mais relevância que a qualidade de valor preditivo.

#### **4.4.3 Oportunidade**

As Questões Q12 e Q17 foram formuladas para medir se o analista de mercado de capitais considera que o acesso às informações oriundas da DFC deve ser realizado no momento em que elas podem gerar benefícios ou prejuízos, impactando o processo decisório (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011; Hendriksen & Breda, 1999).

Como resultado da Q12, 50,78% dos respondentes concordaram plenamente com a importância da oportunidade, como qualidade da informação contábil. A respeito da Q17, que tratava da possibilidade de apresentar a DFC com uma frequência maior do que a prevista na lei, somente 9,84% dos analistas apontaram essa prática como relevante.

As respostas, apuradas pelas participações dos analistas do mercado de capitais, demonstram que é relevante obter as informações no momento em que elas têm algum poder de influência e não em tempo futuro (em ocorrências de atrasos, por exemplo); por outro lado, não seria necessário ter tal informação em períodos menores do que o previsto por lei.

Essa visão corrobora a pesquisa de Manzi (2016) sobre o valor das oportunidades como influência para o processo de decisão, pois as opções (empatadas), mais apontadas em seu estudo, foram “pouco” e “algo” (5), seguidas de “muito” (4), “tudo” (2) e “nada” (1).

Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), por sua vez, em pesquisa aplicada a clientes dos serviços contábeis de uma empresa, visando colher opiniões sobre as características que eles atribuem à informação contábil, obtiveram somente 3 (de 31) respostas afirmando a qualidade de oportunidade relevante como informação contábil, o que se repetiu no resultado apurado por esta pesquisa.

#### **4.4.4 Verificabilidade**

A Questão Q13 buscou medir se a informação oriunda da DFC precisa ser passível de alguma forma de verificação, pois o tomador de decisão, ao ter a confirmação da informação, deve estar certo de que nenhuma outra verdade pode ser apurada ou avaliada, além da apresentada (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011; Hendriksen & Breda, 1999).

O resultado apurado demonstrou que somente 12,44% dos analistas acreditam completamente que a informação da DFC precisa ter a verificabilidade como uma das qualidades da informação contábil. Isso indica que 87,56% dos analistas avaliam que os dados presentes na DFC não precisam de qualquer verificação.

Em contrapartida, na pesquisa de Manzi (2016) sobre o valor da verificabilidade como poder de influência sobre o processo de decisão, a opção mais apontada foi “muito” (6), seguida de “pouco” (5), “algo” (3), “tudo” (2) e “nada” (1), o que indica grande relevância dessa qualidade para o processo decisório.

Na pesquisa realizada por Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), aplicada a clientes dos serviços contábeis de uma empresa, visando colher opiniões sobre as características que atribuem à informação contábil, somente 1 respondente (de 31) afirmou que a qualidade de verificabilidade é relevante como informação contábil. Esse resultado foi semelhante ao apurado por esta pesquisa, porém diverso, em relação ao estudo de Manzi (2016).

Momose (2009), que mediu a interpretação da qualidade das informações contábeis, na visão de diversos profissionais, concluiu que a qualidade de verificabilidade imprime maior confiabilidade do que as qualidades de representação fiel e neutralidade.

Uma das suposições para os baixos índices de avaliação da qualidade de verificabilidade é que, talvez, tenha havido alguma confusão semântica em relação ao termo, dentro da área contábil.

#### **4.4.5 Neutralidade**

Duas questões (Q10 e Q16) foram formuladas para avaliar a neutralidade da informação contábil, que se caracteriza por não ser tendenciosa para nenhuma avaliação, além da que pretende apresentar (Rodrigues, 2014).

Somente 19,69%, (Q10) e 17,88% (Q16) respondentes consideraram a DFC neutra – o que demonstra a não confiança nos dados apresentados pela demonstração contábil (aproximadamente 80% dos respondentes não percebem a DFC como um demonstrativo neutro).

Com base nessas informações, é possível avaliar que os analistas confiam pouco na DFC e, por isso, não a utilizam como ferramenta durante o processo de tomada de decisão, ainda que atuem profissionalmente em uma área que exige deles conhecimentos contábeis, financeiros e certificações.

Na pesquisa realizada por Manzi (2016) sobre o valor da neutralidade como poder de influência sobre o processo de decisão, as opções (empatadas) mais apontadas foram “pouco”, “algo” e “muito” (5), seguidas de “tudo” (1) e “nada” (1), demonstrando a relevância da qualidade da informação contábil.

Para Momose (2009), a qualidade de neutralidade é menos confiável do que as qualidades de representação fiel e verificabilidade.

#### ***4.4.6 Fidelidade de Representação***

As Questões Q14 e Q15 tinham como objetivo avaliar se as informações apresentadas pela DFC apresentam características de fidelidade de representação, ou seja, se há fidelidade ao representar os dados, de forma a retratar exatamente a informação que se pretende revelar.

Os resultados de 17,88% (Q14) e 17,10% (Q15) estão equiparados com os obtidos em relação à qualidade da neutralidade da informação contábil. Isso indica que os analistas de mercado de capitais pouco acreditam nos dados da DFC, ou seja, esse instrumento pode não retratar da forma correta as informações apresentadas ao mercado financeiro.

Deve-se observar, também, que esses profissionais lidam com informações contábeis de grandes grupos de capital aberto que, portanto, são auditados periodicamente, o que torna as opiniões acerca da DFC ainda mais preocupantes.

Na pesquisa de Manzi (2016), sobre o valor da fidelidade de representação como poder de influência sobre o processo de decisão, a opção mais apontada foi “muito” (6), seguida de “pouco” (5), “algo” (3), “tudo” (2) e “nada” (1), indicando a fidelidade de representação relevante em relação ao processo decisório.

No estudo de Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), envolvendo clientes dos serviços contábeis de uma empresa, somente 9 (de 31) respondentes afirmaram que a qualidade de fidelidade de representação é relevante como informação contábil – o que se assemelha com o resultado desta pesquisa, mas distancia-se dos dados obtidos por Manzi (2016).

Para Momose (2009), a qualidade de representação fiel tem maior confiabilidade que as qualidades de verificabilidade e neutralidade da informação contábil.

#### **4.4.7 Comparabilidade**

A Questão Q11 trata da possibilidade de, por meio do uso da DFC, identificar semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos econômicos, a fim de comparar informações de outros momentos de uma organização e, também, entre outras empresas (Iudícibus, 2015; Rodrigues, 2014; Pronunciamento Técnico CPC-00, 2011; Hendriksen & Breda, 1999).

Como resultado, 29,53% apontaram a qualidade de comparabilidade da DFC como relevante, o que indica poucos analistas acreditando na utilidade do confronto entre as DFC de uma mesma organização ou entre organizações.

Na pesquisa de Manzi (2016) sobre a comparabilidade como poder de influência para o processo de decisão, a opção mais apontada foi “pouco” (5), seguida de “muito” (4), “algo” (4), “tudo” (2) e “nada” (1), o que indica como pouco relevante a comparabilidade, em relação ao processo decisório.

No estudo de Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), somente 1 respondente (de 31), acredita na qualidade de comparabilidade como informação contábil relevante, sendo esse o mesmo resultado apurado por esta pesquisa.

Para Momose (2009), a consistência das informações contábeis denota maior qualidade de comparabilidade que sua uniformidade.

#### **4.5 Confrontação dos perfis e respostas apuradas dos respondentes**

Com a finalidade de compreender melhor os resultados obtidos, algumas correlações foram realizadas nesta parte da pesquisa.

Em relação à análise do nível de significância dos resultados, por se tratar de questionário para medir dados qualitativos, foi utilizado o teste de Quadrado. Deve-se, então, considerar para análise que, nos testes de hipóteses, quando p-valor é menor ou igual a 0,05, as

hipóteses são rejeitadas (consideradas nulas); e resultados com P-valor menor que 0,05 apresentam relação significativa.

Isso pode, também, ser explicado da seguinte forma:

H0: relação de independência entre as variáveis. Resultado maior que 0,05 ou 5%.

H1: relação de dependência entre as variáveis. Resultado menor que 0,05 ou 5%.

#### 4.5.1 *Análise de tempo de experiência com a qualidade da informação contábil*

A relação entre tempo de experiência (atuação na área como analista de mercado financeiro) e o conhecimento sobre a Demonstração Contábil de Fluxo de Caixa é evidenciada pela Tabela 19 (apenas as questões que apresentaram maior relação de dependência entre as variáveis foram citadas).

Tabela 19

#### **Tempo de experiência versus conhecimento sobre a Demonstração de Fluxo de Caixa**

	Tempo de experiência								Tot al	P- valor	
	Até 4	%	5 a 10	%	11 a 14	%	15 ou mais	%			
<b>Discordo totalmente</b>	3	2,24 %	1	1,01 %	0	0,00 %	2	2,04 %	6	1,55 %	0,03 1
<b>Discordo em parte</b>	18	13,43 %	9	9,09 %	2	3,64 %	3	3,06 %	32	8,29 %	
<b>Neutro</b>	52	38,81 %	24	24,24 %	13	23,64 %	17	17,35 %	106	27,46 %	
<b>Concordo em parte</b>	44	32,84 %	47	47,47 %	26	47,27 %	29	29,59 %	146	37,82 %	
<b>Concordo totalmente</b>	17	12,69 %	18	18,18 %	14	25,45 %	47	47,96 %	96	24,87 %	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

De acordo com as respostas apuradas (Tabela 19), dos 134 respondentes com até 4 anos de experiência, 54,48% apontaram as opções “discordo completamente, em parte ou se apresentaram neutros” em relação a essa questão, revelando que, dos respondentes com menos experiência, 45,52%, “concordam em parte e totalmente” em adquirir conhecimento com análise das demonstrações contábeis.

Em relação aos que têm mais experiência (acima de 15 anos), 17,35% apresentaram-se neutros diante da questão, enquanto 77,55% consideraram ter conhecimento sobre a DFC.

A segunda relação a ser analisada é a existente entre a informação de tempo de experiência de atuação na área como analista de mercado financeiro versus o conhecimento da análise das Demonstrações Contábeis (análises de liquidez, retorno e endividamento, por exemplo) (Tabela 20).

Tabela 20

**Tempo de experiência versus conhecimento sobre análise das Demonstrações Contábeis**

	Tempo de experiência								Tot al	P- valor	
	Até 4	%	5 a 10	%	11 a 14	%	15 ou mais	%			
<b>Discordo totalmente</b>	4	2,99 %	2	2,02 %	0	0,00 %	2	2,04 %	8	2,07 %	0,031
<b>Discordo em parte</b>	20	14,93 %	5	5,05 %	2	3,64 %	5	5,10 %	32	8,29 %	
<b>Neutro</b>	36	26,87 %	28	28,28 %	17	30,91 %	15	15,31 %	96	24,87 %	
<b>Concordo em parte</b>	50	37,31 %	41	41,41 %	23	41,82 %	26	26,53 %	140	36,27 %	
<b>Concordo totalmente</b>	24	17,91 %	23	23,23 %	13	23,64 %	50	51,02 %	110	28,50 %	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

De acordo com as respostas apuradas, dos 134 respondentes com até 4 anos de experiência, 44,78% apontaram as opções “discordo completamente, em parte ou se apresentaram neutros” em relação a essa questão, revelando que, dos respondentes com menos experiência, 55,22%, “concordam em parte e totalmente” em ter conhecimento da análise das demonstrações contábeis.

Em relação aos que têm mais experiência (acima de 15anos), 15,31% apresentaram-se neutros diante da questão, enquanto 77,55% consideram ter conhecimento sobre a análise das Demonstrações Contábeis.

A Tabela 21 demonstra as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q18 (As informações da DFC permitem que o analista avalie se a empresa conseguirá cumprir suas obrigações de caixa no futuro?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de valor preditivo versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 21

**Tempo de experiência versus Valor preditivo - Q18**

Q18	Tempo de experiência				Tot al	P- valor
	Até 4	5 a 10	11 a 14	15 ou mais		

<b>Discordo totalmente</b>	3	2,24%	3	3,03%	4	7,27%	2	2,04%	12	3,11%	0,004
<b>Discordo em parte</b>	16	11,94%	10	10,10%	8	14,55%	11	11,22%	45	11,66%	
<b>Neutro</b>	34	25,37%	19	19,19%	9	16,36%	25	25,51%	87	22,54%	
<b>Concordo em parte</b>	51	38,06%	42	42,42%	24	43,64%	32	32,65%	149	38,60%	
<b>Concordo totalmente</b>	30	22,39%	25	25,25%	10	18,18%	28	28,57%	93	24,09%	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

Com base nos resultados apurados (Tabela 21) entre o tempo de experiência e a qualidade de valor preditivo, observa-se que, tanto os analistas com menos de 4 anos de experiência como os que apresentam mais de 15 anos, consideram a qualidade relevante, devido às opções “concordo em parte” e “concordo totalmente”.

A Tabela 22 demonstra a resposta dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q8 (A informação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) corrige ou confirma as expectativas anteriores acerca da empresa. Ex: sobre a realização de caixa e apresentação de gastos?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de valor como feedback versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 22

**Tempo de experiência versus Valor como feedback - Q8**

Q8	Tempo de experiência					P-valor					
	Até 4	5 a 10	11 a 14	15 ou mais	Tot al						
<b>Discordo totalmente</b>	2	1,49%	1	1,01%	1	1,82%	1	1,02%	5	1,30%	0,005
<b>Discordo em parte</b>	5	3,73%	7	7,07%	4	7,27%	1	1,02%	17	4,40%	
<b>Neutro</b>	32	23,88%	21	21,21%	14	25,45%	26	26,53%	93	24,09%	
<b>Concordo em parte</b>	44	32,84%	39	39,39%	24	43,64%	29	29,59%	136	35,23%	
<b>Concordo totalmente</b>	51	38,06%	31	31,31%	12	21,82%	41	41,84%	135	34,97%	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

Segundo os resultados apurados (Tabela 22) entre o tempo de experiência e a qualidade de valor de feedback, observa-se que, tanto para os analistas com menos de 4 anos de experiência como para os com mais de 15 anos, o valor como feedback apresentou um resultado acima de 70% nos itens “concordo em parte” e “concordo totalmente”, indicando essa qualidade relevante para os profissionais, independentemente do tempo de experiência.

A Tabela 23 demonstra as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q12 (A informação advinda da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve estar disponível aos usuários que desejam tomar decisões em um momento que essas informações sejam importantes?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de oportunidade versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 23

**Tempo de experiência versus Oportunidade - Q12**

Q12	Tempo de experiência									P-valor	
	Até 4	5 a 10	11 a 14	15 ou mais	Tot al						
<b>Discordo totalmente</b>	4	2,99 %	0	0,00 %	1	1,82 %	1	1,02 %	6	1,55 %	0,001
<b>Discordo em parte</b>	4	2,99 %	2	2,02 %	1	1,82 %	1	1,02 %	8	2,07 %	
<b>Neutro</b>	16	11,94 %	16	16,16 %	10	18,18 %	12	12,24 %	54	13,99 %	
<b>Concordo em parte</b>	37	27,61 %	30	30,30 %	24	43,64 %	31	31,63 %	122	31,61 %	
<b>Concordo totalmente</b>	73	54,48 %	51	51,52 %	19	34,55 %	53	54,08 %	196	50,78 %	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

De acordo com os resultados apurados (Tabela 23) entre o tempo de experiência e a qualidade de valor de oportunidade, observa-se que os analistas com mais de 15 anos de experiência avaliaram melhor essa qualidade da informação contábil, se comparados aos profissionais com até 4 anos de experiência, considerando de forma conjunta o “concordo em parte” e o “concordo plenamente”.

A Tabela 24 demonstra as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q13 (Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações, que afetaram o caixa, entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de verificabilidade versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 24

**Tempo de experiência versus Verificabilidade - Q13**

Q13	Tempo de experiência									P-valor	
	Até 4	5 a 10	11 a 14	15 ou mais	Tot al						
<b>Discordo totalmente</b>	16	11,94 %	8	8,08 %	4	7,27 %	13	13,27 %	41	10,62 %	0,023
<b>Discordo em parte</b>	28	20,90 %	23	23,23 %	14	25,45 %	22	22,45 %	87	22,54 %	

<b>Neutro</b>	47	35,07 %	28	28,28 %	12	21,82 %	21	21,43 %	108	27,98 %
<b>Concordo em parte</b>	25	18,66 %	29	29,29 %	20	36,36 %	28	28,57 %	102	26,42 %
<b>Concordo totalmente</b>	18	13,43 %	11	11,11 %	5	9,09 %	14	14,29 %	48	12,44 %
<b>Total</b>	134		99		55		98		386	

Avaliando os resultados apurados (Tabela 24) entre o tempo de experiência e a qualidade de verificabilidade, observa-se que os analistas com menos de 4 anos de experiência não consideram “totalmente relevante” esse item de análise, uma vez que somente 32% apontaram as alternativas de concordância “concordo em parte” e “concordo totalmente”.

Em relação aos profissionais com mais de 15 anos de experiência, a qualidade de verificabilidade atingiu 42% de concordância.

A Tabela 25 demonstra a resposta dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q16 (As informações presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) são isentas de influência humana, ou seja, livres de vieses e erros que poderiam levar a uma tendência de decisão), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de neutralidade versus o tempo de experiência destes profissionais no mercado.

Tabela 25

#### Tempo de experiência versus Neutralidade - Q16

Q16	Tempo de experiência								P-valor		
	Até 4	5 a 10	11 a 14	15 ou mais	Tot al						
<b>Discordo totalmente</b>	42	31,34 %	17	17,17 %	13	23,64 %	17	17,35 %	89	23,06 %	0,034
<b>Discordo em parte</b>	28	20,90 %	35	35,35 %	14	25,45 %	24	24,49 %	101	26,17 %	
<b>Neutro</b>	33	24,63 %	22	22,22 %	11	20,00 %	24	24,49 %	90	23,32 %	
<b>Concordo em parte</b>	21	15,67 %	20	20,20 %	9	16,36 %	18	18,37 %	68	17,62 %	
<b>Concordo totalmente</b>	10	7,46 %	5	5,05 %	8	14,55 %	15	15,31 %	38	9,84 %	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

Embora poucos tenham considerado a ocorrência da neutralidade na DFC, segundo os resultados apurados (Tabela 25) entre o tempo de experiência e a qualidade de neutralidade, observa-se que os profissionais com mais de 15 anos de experiência consideram a qualidade de informação de neutralidade mais relevante do que o grupo com até 4 anos de experiência em mercados financeiros.

A Tabela 26 demonstra a resposta dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q15 (Análise única e exclusiva da Demonstração dos Fluxos de Caixa

(DFC) permite inferir a situação da formação de caixa da empresa no período que a demonstração se refere?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de fidelidade de representação versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 26

**Tempo de experiência versus Fidelidade de Representação - Q15**

Q15	Tempo de experiência								Total	P-valor
	Até 4	5 a 10		11 a 14		15 ou mais				
<b>Discordo totalmente</b>	13	9,70%	7	7,07%	5	9,09%	10	10,20%	35	9,07%
<b>Discordo em parte</b>	18	13,43%	16	16,16%	5	9,09%	24	24,49%	63	16,32%
<b>Neutro</b>	39	29,10%	29	29,29%	21	38,18%	17	17,35%	106	27,46%
<b>Concordo em parte</b>	43	32,09%	31	31,31%	14	25,45%	25	25,51%	113	29,27%
<b>Concordo totalmente</b>	21	15,67%	16	16,16%	10	18,18%	22	22,45%	69	17,88%
<b>Total</b>	134		99		55		98		386	

Comparando os resultados apurados (Tabela 26) entre o tempo de experiência e a qualidade de fidelidade de representação, observa-se que, tanto os analistas com menos de 4 anos de experiência como os com mais de 15 anos, apresentaram resultados próximos, em média de 46% revelando que essa qualidade é de relevância média para os profissionais.

A Tabela 27 demonstra as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação à questão formulada Q11 (Os fluxos de caixa presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra ou a mesma entidade, em momentos distintos?), cujo objetivo era medir a qualidade da informação contábil de comparabilidade versus o tempo de experiência desses profissionais no mercado.

Tabela 27

**Tempo de experiência versus Comparabilidade - Q11**

Q11	Tempo de experiência								Total	P-valor	
	Até 4	5 a 10		11 a 14		15 ou mais					
<b>Discordo totalmente</b>	4	2,99%	3	3,03%	0	0,00%	2	2,04%	9	2,33%	0,001
<b>Discordo em parte</b>	5	3,73%	6	6,06%	5	9,09%	6	6,12%	22	5,70%	
<b>Neutro</b>	28	20,90%	22	22,22%	18	32,73%	21	21,43%	89	23,06%	
<b>Concordo em parte</b>	50	37,31%	39	39,39%	23	41,82%	40	40,82%	152	39,38%	
<b>Concordo totalmente</b>	47	35,07%	29	29,29%	9	16,36%	29	29,59%	114	29,53%	
<b>Total</b>	134		99		55		98		386		

Segundo os resultados apurados (Tabela 27) entre o tempo de experiência e a qualidade de comparabilidade, observa-se que, embora tenham apresentado resultados semelhantes, os

analistas com menos de 4 anos de experiência consideram a referida qualidade mais relevante que o grupo dos profissionais com mais de 15 anos de experiência.

#### 4.5.2 *Análise do conhecimento sobre a DFC com a qualidade da informação contábil*

As próximas análises demonstram as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação às questões formuladas, que tiveram como objetivo avaliar o conhecimento que o profissional tem em relação à DFC versus as questões que tratam da qualidade da informação contábil.

Nessas questões, os analistas de mercado de capitais deveriam considerar como respostas sobre seus conhecimentos de DFC, do número 1 (nenhum conhecimento) até o número 5 (excelente conhecimento sobre o assunto).

A Tabela 28 relaciona a qualidade da informação contábil de valor preditivo com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, de acordo com a Q7 formulada (A divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) aumenta a relevância da informação contábil, pois auxilia o analista financeiro na análise da capacidade da entidade em gerar caixa, na conciliação do lucro com caixa e na previsão de resultados futuros?)

Tabela 28

#### **Conhecimento sobre a DFC versus Valor Preditivo - Q7**

Q7	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa										P-valor		
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%		Total	
<b>Discordo totalmente</b>	-		-		7	13,21	4	2,78	3	1,69	14	6,70	0,001
<b>Discordo em parte</b>	-		3	30,00	1	1,89	13	9,03	9	5,08	26	12,44	
<b>Neutro</b>	-		3	30,00	1	30,19	38	26,39	39	22,03	96	45,93	
<b>Concordo em parte</b>	1	50,00	2	20,00	2	39,62	58	40,28	58	32,77	140	66,99	
<b>Concordo totalmente</b>	1	50,00	2	20,00	8	15,09	31	21,53	68	38,42	110	52,63	
<b>Total</b>	2		1		5		14		17		209		
			0		3		4		7				

Avaliando os resultados apurados (Tabela 28) entre o conhecimento acerca da DFC e a qualidade do valor preditivo, observa-se que os analistas de mercado de capitais apontaram, na sua maioria, “concordar em parte ou totalmente” com a importância dessa qualidade como informação contábil.

A Tabela 29 relaciona a qualidade da informação contábil de valor como feedback com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, de acordo com a Q19 (A análise da

Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por meio dos fluxos operacionais, de financiamentos e de investimentos me permitem apurar o valor de compra e venda da empresa?).

Tabela 29  
**Conhecimento sobre a DFC versus Valor como Feedback - Q19**

Q19	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>		0,00		0,00	3	3,13	7	5,00	11	10,00	21	5,44	0,003
		%		%		%		%		%		%	
<b>Discordo em parte</b>		0,00	4	12,50	1	15,63	14	10,00	7	6,36	40	10,36	
		%		%	5	%		%		%		%	
<b>Neutro</b>	1	12,50	1	31,25	2	20,83	36	25,71	18	16,36	85	22,02	
		%	0	%	0	%		%		%		%	
<b>Concordo em parte</b>	3	37,50	1	37,50	3	38,54	53	37,86	32	29,09	137	35,49	
		%	2	%	7	%		%		%		%	
<b>Concordo totalmente</b>	4	50,00	6	18,75	2	21,88	30	21,43	42	38,18	103	26,68	
		%		%	1	%		%		%		%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

Poucos analistas consideram a qualidade irrelevante. Ao analisar os resultados apurados (Tabela 29) entre o conhecimento acerca da DFC e a qualidade do Valor como Feedback, observa-se que os analistas de mercado de capitais apontaram, na sua maioria, “concordar em parte ou totalmente” com a importância dessa qualidade como informação contábil.

A Tabela 30 relaciona a qualidade da informação contábil de oportunidade com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, segundo a Q17 (Atribuiria valor para as organizações que divulga Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) com uma periodicidade mais frequente do que as exigências normativas - organizações comerciais apresentando DFC de 3 em 3 meses?).

Tabela 30  
**Conhecimento sobre a DFC versus Oportunidade - Q17**

Q17	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>	3	37,50	3	9,38	2	22,92	32	22,86	29	26,36	89	23,06	0,003
		%		%	2	%		%		%		%	
<b>Discordo em parte</b>	1	12,50	3	9,38	2	30,21	40	28,57	28	25,45	101	26,17	
		%		%	9	%		%		%		%	
<b>Neutro</b>		0,00	1	46,88	2	21,88	35	25,00	19	17,27	90	23,32	
		%	5	%	1	%		%		%		%	
<b>Concordo em parte</b>	2	25,00	7	21,88	1	19,79	26	18,57	14	12,73	68	17,62	
		%		%	9	%		%		%		%	
<b>Concordo totalmente</b>	2	25,00	4	12,50	5	5,21	7	5,00	20	18,18	38	9,84	
		%		%		%		%		%		%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

A maior parte dos analistas apontou (Tabela 30) conhecer a DFC, embora a qualidade de oportunidade não tenha sido considerada relevante nesse demonstrativo, já que a maioria discordou (totalmente ou parcialmente) de sua importância como informação contábil.

A Tabela 31 relaciona a qualidade da informação contábil de verificabilidade com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, segundo a Q13 (Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações que afetaram o caixa entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)?).

Tabela 31

**Conhecimento sobre a DFC versus Verificabilidade - Q13**

Q13	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>	1	12,50%	2	6,25%	8	8,33%	17	12,14%	13	11,82%	41	10,62%	0,001
<b>Discordo em parte</b>	2	25,00%	2	6,25%	2	29,17%	32	22,86%	23	20,91%	87	22,54%	
<b>Neutro</b>	2	25,00%	1	46,88%	2	22,92%	51	36,43%	18	16,36%	108	27,98%	
<b>Concordo em parte</b>	2	25,00%	1	34,38%	2	29,17%	29	20,71%	32	29,09%	102	26,42%	
<b>Concordo totalmente</b>	1	12,50%	2	6,25%	1	10,42%	11	7,86%	24	21,82%	48	12,44%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

Segundo os resultados apurados (Tabela 31) entre o conhecimento acerca da DFC e a qualidade da verificabilidade, observa-se que, aproximadamente metade dos respondentes “concordam em parte ou totalmente” com a importância dessa qualidade como informação contábil.

A Tabela 32 relaciona a qualidade da informação contábil de neutralidade com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, segundo a Q10 (A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresenta informações do caixa neutras (não predeterminam resultados)?).

Tabela 32  
**Conhecimento sobre a DFC versus Neutralidade - Q10**

Q10	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>	2	25,00%	1	3,13%	8	8,33%	9	6,43%	7	6,36%	27	6,99%	0,001
<b>Discordo em parte</b>	1	12,50%	4	12,50%	2	27,08%	21	15,00%	12	10,91%	64	16,58%	
<b>Neutro</b>	3	37,50%	1	37,50%	2	28,13%	51	36,43%	24	21,82%	117	30,31%	
<b>Concordo em parte</b>	2	25,00%	9	28,13%	1	19,79%	41	29,29%	31	28,18%	102	26,42%	
<b>Concordo totalmente</b>		0,00%	6	18,75%	1	16,67%	18	12,86%	36	32,73%	76	19,69%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

A qualidade de neutralidade foi conferida pela maioria dos analistas de mercado. Ao analisar os resultados apurados (Tabela 32) entre o conhecimento acerca da DFC e a qualidade da neutralidade, observa-se que os analistas de mercado de capitais apontaram, na sua maioria, “concordar em parte ou totalmente” com a importância dessa qualidade como informação contábil.

A Tabela 33 relaciona a qualidade da informação contábil de fidelidade de representação com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, segundo a Q14 (A reapresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por parte da empresa, prejudica a confiabilidade da informação apresentada originalmente?).

Tabela 33  
**Conhecimento sobre a DFC versus Fidelidade de Representação - Q14**

Q14	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>	3	37,50%	8	25,00%	1	10,42%	15	10,71%	8	7,27%	44	11,40%	0,001
<b>Discordo em parte</b>	3	37,50%	3	9,38%	1	17,71%	15	10,71%	7	6,36%	45	11,66%	
<b>Neutro</b>		0,00%	1	34,38%	3	33,33%	40	28,57%	29	26,36%	112	29,02%	
<b>Concordo em parte</b>		0,00%	7	21,88%	2	26,04%	48	34,29%	36	32,73%	116	30,05%	
<b>Concordo totalmente</b>	2	25,00%	3	9,38%	1	12,50%	22	15,71%	30	27,27%	69	17,88%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

A qualidade de fidelidade de representação foi bem avaliada pela maioria dos analistas de mercado de capitais. Ao analisar os resultados apurados (Tabela 33) entre o conhecimento

acerca da DFC e a qualidade do fidelidade de representação, observa-se que os analistas de mercado de capitais apontaram, na sua maioria, “concordar em parte ou totalmente” com a importância dessa qualidade como informação contábil.

A Tabela 34 relaciona a qualidade da informação contábil de comparabilidade com o conhecimento que o analista tem sobre a DFC, segundo a Q11 (Os fluxos de caixa, presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra, ou a mesma entidade, em momentos distintos?).

Tabela 34

**Conhecimento sobre a DFC versus Comparabilidade - Q11**

Q11	Conhecimento sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa											P-valor	
	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total		
<b>Discordo totalmente</b>		0,00	1	3,13	1	1,04	3	2,14	4	3,64	9	2,33	0,001
		%		%		%		%		%		%	
<b>Discordo em parte</b>	1	12,50		0,00	6	6,25	11	7,86	4	3,64	22	5,70	
		%		%		%		%		%		%	
<b>Neutro</b>	2	25,00	1	40,63	2	25,00	31	22,14	19	17,27	89	23,06	
		%	3	%	4	%		%		%		%	
<b>Concordo em parte</b>	3	37,50	1	34,38	3	36,46	58	41,43	45	40,91	152	39,38	
		%	1	%	5	%		%		%		%	
<b>Concordo totalmente</b>	2	25,00	7	21,88	3	31,25	37	26,43	38	34,55	114	29,53	
		%		%	0	%		%		%		%	
<b>Total</b>	8		3		9		14		11		386		
			2		6		0		0				

Aproximadamente 75% dos analistas que assumiram conhecer a DFC, apontaram a qualidade de comparabilidade como relevante na DFC, concordando “em parte ou totalmente”, em sua maioria, com a importância dessa qualidade como informação contábil (Tabela 34).

**4.5.3 Análise de faixa etária dos respondentes com a qualidade da informação contábil**

As próximas análises demonstram as respostas dos analistas de mercado de capitais em relação às questões formuladas com o objetivo de avaliar as percepções acerca da qualidade da informação contábil versus a faixa etária a que pertencem.

A Tabela 35 relaciona a qualidade da informação contábil de valor preditivo com a faixa etária do analista de mercado financeiro, segundo a Q9 (As informações apresentadas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) ajudam os usuários a aumentarem a acurácia das suas previsões, considerando eventos presentes?).

Tabela 35

**Faixa etária dos respondentes versus Valor Preditivo - Q9**

Q9	Faixa etária dos respondentes												P-valor
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%	Total	%	
<b>Discordo totalmente</b>		0,00%		0,00%	2	2,25%	1	1,49%		0,00%	3	0,78%	0,005
<b>Discordo em parte</b>	3	10,0%	4	4,94%	4	4,49%	5	7,46%	3	2,52%	19	4,92%	
<b>Neutro</b>	7	23,3%	18	22,2%	21	23,6%	13	19,4%	24	20,1%	83	21,5%	
<b>Concordo em parte</b>	5	16,6%	27	33,3%	36	40,4%	30	44,7%	47	39,5%	14	37,5%	
<b>Concordo totalmente</b>	15	50,0%	32	39,5%	26	29,2%	18	26,8%	45	37,8%	13	35,2%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		38	6	

É possível observar que, ao analisar os resultados apurados (Tabela 35) entre a faixa etária dos respondentes e a percepção acerca da qualidade do valor preditivo, os analistas de mercado de capitais, pertencentes à faixa etária com mais de 40 anos, avaliaram melhor a qualidade do que os respondentes de outras faixas etárias.

A Tabela 36 relaciona a qualidade da informação contábil de valor como feedback com a faixa etária do analista de mercado financeiro, segundo a Q8 (A informação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) corrige ou confirma as expectativas anteriores acerca da empresa (Ex: sobre a realização de caixa e apresentação de gastos)?).

Tabela 36

**Faixa etária dos respondentes versus Valor como Feedback - Q8**

Q8	Faixa etária dos respondentes												P-valor
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%	Total	%	
<b>Discordo totalmente</b>	1	3,33%	1	1,23%	2	2,25%	1	1,49%		0,00%	5	1,30%	0,034
<b>Discordo em parte</b>		0,00%	7	8,64%	3	3,37%	3	4,48%	4	3,36%	17	4,40%	
<b>Neutro</b>	8	26,6%	14	17,2%	22	24,7%	17	25,3%	32	26,8%	93	24,0%	
<b>Concordo em parte</b>	12	40,0%	27	33,3%	36	40,4%	27	40,3%	34	28,5%	13	35,2%	
<b>Concordo totalmente</b>	9	30,0%	32	39,5%	26	29,2%	19	28,3%	49	41,1%	13	34,9%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		38	6	

Os resultados foram semelhantes, se compararmos a faixa etária dos mais jovens com os analistas que têm acima de 40 anos. Ao analisar os resultados apurados (Tabela 36) entre a

faixa etária dos respondentes e a percepção acerca da qualidade do valor como feedback, observa-se que os analistas de mercado de capitais, pertencentes à faixa etária com mais de 40 anos, e os mais jovens, com até 24 anos, avaliaram de forma mais positiva a qualidade do que os respondentes de outras faixas etárias.

A Tabela 37 relaciona a qualidade da informação contábil de oportunidade com a faixa etária do analista de mercado financeiro, de acordo com a Q12 (A informação advinda da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve estar disponível aos usuários que desejam tomar decisões em um momento que essas informações sejam importantes?).

Tabela 37

**Faixa etária dos respondentes versus Oportunidade - Q12**

Q12	Faixa etária dos respondentes										P-valor		
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%		Total	%
<b>Discordo totalmente</b>	1	3,33%		0,00%	1	1,12%		0,00%	4	3,36%	6	1,55%	0,04
<b>Discordo em parte</b>	1	3,33%	3	3,70%	2	2,25%	1	1,49%	1	0,84%	8	2,07%	
<b>Neutro</b>	4	13,33%	13	16,05%	14	15,73%	11	16,42%	12	10,08%	54	13,99%	
<b>Concordo em parte</b>	7	23,33%	26	32,10%	31	34,80%	22	32,84%	36	30,25%	12	31,61%	
<b>Concordo totalmente</b>	17	56,67%	39	48,15%	41	46,07%	33	49,25%	66	55,46%	19	50,78%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		38		6

Tanto os mais jovens como os analistas com mais de 40 anos consideraram relevante a qualidade de oportunidade. Ao analisar os resultados apurados (Tabela 37) entre a faixa etária dos respondentes e a percepção acerca da qualidade de oportunidade, observa-se que os analistas de mercado de capitais, pertencentes a todas as faixas etárias, avaliaram de forma positiva a qualidade da informação contábil, corroborando os outros resultados apontados pela pesquisa em relação à qualidade de oportunidade.

A Tabela 38 relaciona a qualidade da informação contábil de verificabilidade com a faixa etária do analista de mercado financeiro, segundo a Q13 (Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações, que afetaram o caixa entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) (Exemplo: classificação das despesas financeiras nas atividades operacionais e de financiamento)?).

Tabela 38

**Faixa etária dos respondentes versus Verificabilidade - Q13**

Q13	Faixa etária dos respondentes												P-valor
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%	Total	%	
<b>Discordo totalmente</b>	5	16,6 7%	5	6,17 %	9	10,1 1%	9	13,4 3%	13	10,9 2%	41	10,6 2%	0,03
<b>Discordo em parte</b>	5	16,6 7%	22	27,1 6%	16	17,9 8%	20	29,8 5%	24	20,1 7%	87	22,5 4%	
<b>Neutro</b>	12	40,0 0%	25	30,8 6%	28	31,4 6%	16	23,8 8%	27	22,6 9%	10	27,9 8%	
<b>Concordo em parte</b>	6	20,0 0%	17	20,9 9%	25	28,0 9%	17	25,3 7%	37	31,0 9%	10	26,4 2%	
<b>Concordo totalmente</b>	2	6,67 %	12	14,8 1%	11	12,3 6%	5	7,46 %	18	15,1 3%	48	12,4 4%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		38		
											6		

Ao analisar os resultados apurados (Tabela 38) entre a faixa etária dos respondentes e a percepção acerca da qualidade de verificabilidade, observa-se que os analistas de mercado de capitais com mais de 40 anos avaliaram a qualidade de verificabilidade melhor do que os mais jovens, corroborando os outros resultados, apontados pela pesquisa em relação à qualidade de verificabilidade.

A Tabela 39 relaciona a qualidade da informação contábil de neutralidade com a faixa etária do analista de mercado financeiro, segundo a Q10 (A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresenta informações do caixa neutras.

Tabela 39

**Faixa etária dos respondentes versus Neutralidade - Q10**

Q10	Faixa etária dos respondentes												P-valor
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%	Total	%	
<b>Discordo totalmente</b>	1	3,33 %	6	7,41 %	6	6,74 %	6	8,96 %	8	6,72 %	27	6,99 %	0,03
<b>Discordo em parte</b>	3	10,0 0%	16	19,7 5%	18	20,2 2%	11	16,4 2%	16	13,4 5%	64	16,5 8%	
<b>Neutro</b>	11	36,6 7%	25	30,8 6%	35	39,3 3%	24	35,8 2%	22	18,4 9%	11	30,3 1%	
<b>Concordo em parte</b>	7	23,3 3%	18	22,2 2%	17	19,1 0%	19	28,3 6%	41	34,4 5%	10	26,4 2%	
<b>Concordo totalmente</b>	8	26,6 7%	16	19,7 5%	13	14,6 1%	7	10,4 5%	32	26,8 9%	76	19,6 9%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		38		
											6		

Tanto os analistas com até 24 anos como os com mais de 40 anos avaliaram de forma significativa a qualidade de neutralidade; os analistas de mercado de capitais, pertencentes à faixa etária com menos de 24 anos (em média), avaliaram melhor a qualidade do que os respondentes de outras faixas etárias (Tabela 39).

A Tabela 40 relaciona a qualidade da informação contábil de fidelidade de representação com a faixa etária do analista de mercado financeiro, segundo a Q 14 (A reapresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por parte da empresa, prejudica a confiabilidade da informação apresentada originalmente?)

Tabela 40

**Faixa etária dos respondentes versus Fidelidade de Representação - Q14**

Q14	Faixa etária dos respondentes										P-valor		
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%		Tot al	%
<b>Discordo totalmente</b>	3	10,00%	9	11,11%	10	11,24%	9	13,43%	13	10,92%	44	11,40%	0,02
<b>Discordo em parte</b>	2	6,67%	8	9,88%	14	15,73%	9	13,43%	12	10,08%	45	11,66%	
<b>Neutro</b>	11	36,67%	23	28,40%	26	29,21%	16	23,88%	36	30,25%	112	29,02%	
<b>Concordo em parte</b>	8	26,67%	27	33,33%	25	28,09%	27	40,30%	29	24,37%	116	30,05%	
<b>Concordo totalmente</b>	6	20,00%	14	17,28%	14	15,73%	6	8,96%	29	24,37%	69	17,88%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		386		

Houve uma posição alta de neutralidade entre os respondentes acerca dessa questão. No entanto, observa-se que os analistas de mercado de capitais, pertencentes à faixa etária com mais de 40 anos, avaliaram melhor a qualidade do que os respondentes de outras faixas etárias (Tabela 40).

A Tabela 41 relaciona a qualidade da informação contábil de comparabilidade com a faixa etária do analista de mercado financeiro, de acordo com a Q11 (Os fluxos de caixa presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra, ou a mesma entidade, em momentos distintos?).

Tabela 41  
**Faixa etária dos respondentes versus Comparabilidade - Q11**

Q11	Faixa etária dos respondentes												P-valor
	Até 24	%	25 a 29	%	30 a 34	%	35 a 39	%	Mais de 40	%	Total	%	
<b>Discordo totalmente</b>		0,00%	2	2,47%	2	2,25%	4	5,97%	1	0,84%	9	2,33%	0,02
<b>Discordo em parte</b>		0,00%	4	4,94%	7	7,87%	4	5,97%	7	5,88%	22	5,70%	
<b>Neutro</b>	7	23,3%	16	19,7%	26	29,2%	13	19,4%	27	22,6%	89	23,0%	
<b>Concordo em parte</b>	12	40,0%	28	34,5%	31	34,8%	31	46,2%	50	42,0%	15	39,3%	
<b>Concordo totalmente</b>	11	36,6%	31	38,2%	23	25,8%	15	22,3%	34	28,5%	11	29,5%	
<b>Total</b>	30		81		89		67		119		386		

A qualidade de comparabilidade foi bem-avaliada pelos analistas de mercado. Observa-se que os analistas pertencentes à faixa etária com menos de 24 anos avaliaram melhor a qualidade do que os respondentes de outras faixas etárias. Deve-se considerar que, em seguida, a faixa etária que apresentou maior resultado foi o grupo com mais de 40 anos, seguido dos que têm entre 25 e 29 anos (Tabela 41).

## 5 Conclusões e Sugestões de Pesquisas Futuras

Em 2002, Lopes pesquisou sobre o comportamento da informação contábil diante do mercado de capitais, e como resultado, apurou que a contabilidade é uma importante ferramenta de comunicação para as empresas que têm ações negociadas na bolsa de valores. Hendriksen e Breda (1999), nessa mesma linha de raciocínio, justificaram a utilidade de tal instrumento também para o processo de tomada de decisão.

A partir da reflexão sobre essas e outras considerações, este trabalho objetivou analisar a qualidade da informação contábil, presente na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), a fim de verificar se ela pode ser percebida como útil pelos analistas de mercado de capitais, para as atividades que exercem.

Com base nos conceitos apresentados pelo Pronunciamento Técnico CPC-00 (2011), foram avaliadas, então, as qualidades de relevância (valor preditivo, valor como feedback e oportunidade), confiabilidade (verificabilidade, fidelidade de representação e neutralidade) e comparabilidade das informações contábeis.

Após a revisão bibliográfica sobre a qualidade da informação contábil e o levantamento do histórico da DFC, foi elaborado e aplicado, para profissionais certificados, que atuam como analistas de mercado de capitais, um questionário, a fim de apurar o grau de relevância desse demonstrativo para o conhecimento da empresa e de suas transações de caixa.

Em linhas gerais, mediante as respostas coletadas e analisadas, notou-se pouco uso da DFC, assim como pouco grau de importância atribuído às suas informações pelos analistas de mercado de capitais. Isso demonstra que a DFC tem baixo poder de influência como ferramenta passível de atestar a maior parte da qualidade da informação contábil. Por conta disso, a maioria dos analistas de mercado de capitais não avalia a DFC como um demonstrativo importante e útil.

Cabe salientar que, para atuar como analistas de mercado de capitais, os profissionais do mercado financeiro devem se qualificar e obter certificações comprobatórias dos seus conhecimentos sobre contabilidade e demonstrações contábeis.

Assim, há que se pensar que, mesmo conhecendo a DFC e sua importância na apresentação de dados de toda a rotina financeira de uma empresa, os analistas de mercado financeiro revelam pouco interesse nessa ferramenta contábil, corroborando os dados de pesquisas anteriores a esse respeito.

O confronto das respostas com os perfis dos respondentes indicou, de modo geral, que analistas de mercado com mais experiência alegam ter maior conhecimento em DFC e análise das demonstrações contábeis, percebendo, de forma mais significativa, a importância da qualidade da informação contábil. Ressalta-se que os analistas pertencentes a outras faixas etárias, embora tenham conhecimento em DFC, avaliando a importância da peça contábil, não consideram útil grande parte das informações nela contidas.

A maior contribuição desta pesquisa é ter sido realizada e aplicada somente para analistas de mercado de capitais atuantes que, em sua atividade profissional, realizam a análise dos demonstrativos contábeis das organizações de capital aberto.

Como sugestão para pesquisas futuras, de modo a complementar a investigação ora iniciada, uma expansão da amostra dos dados apurados por esta pesquisa, ou outras abordagens relativas aos analistas de mercado de capitais (como a entrevista, por exemplo), poderiam enriquecer a discussão sobre o assunto.

Por se tratar de um tema muito discutido no meio acadêmico, a qualidade da informação contábil está no escopo de diversos estudos e análises sobre sua forma, relevância e conteúdo; pouco se avaliou, contudo, até o momento, acerca da percepção dos analistas de mercado de capitais. Por conta disso, esta pesquisa limitou-se a abarcar apenas algumas críticas e análises pautadas em estudos anteriores.

Para o meio profissional, este estudo auxilia na discussão da utilidade da DFC para os reguladores das Normas Contábeis e como ferramenta para os analistas de mercado de capitais avaliarem os dados divulgados pelas empresas.

Ademais, por revelar somente a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da utilidade da DFC, esta pesquisa pode ser útil a gestores de associações e responsáveis por certificações, uma vez que o conhecimento da DFC é pré-requisito para a obtenção de certificados de qualificação profissional, que permitem a atuação na área de mercado de capitais.

## Referências

- Accounting Standards Committee (1975). Statements of Source and Application of Funds. *Statement of Standard Accounting Practice 10*.
- Assaf, A. Neto. (2010). *Finanças Corporativas e Valor* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Banco Central do Brasil (1972). *Circular Bacen* nº 179. Documento normativo revogado pela *Circular Bacen* nº 743, de 10 de novembro de 1982. Recuperado de [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/40314/Circ\\_0179\\_v2\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/40314/Circ_0179_v2_L.pdf)
- Beaver, W. H. (1973). What should be the FASB's objectives? *Journal of Accountancy*, 136(2), 49-55.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Fundamentos de investimentos* (9a ed.). Porto Alegre: AMGH Editora Ltda.
- Boff, L. H., Procianoy, J. L., & Hoppen, N. (2006). O uso de informações por analistas de investimento na avaliação de empresas: Organizações à procura de padrões. *Revista de Administração Contemporânea*, 10(4), 169-192.
- Borinelli, M.L., Pimentel, R. C. (2010). *Curso de contabilidade para gestores, analistas e outros profissionais*. São Paulo: Atlas Editora.
- Bourquard, J. (2004). Ten steps to improved credit quality and profitability. *Hoosier Banker*, 88(8), 18-19.
- Bowen, R. M., Burgstahler, D., & Daley, L. A. (1987). The incremental information content of accrual versus cash flow. *The Accounting Review*, 62(4), 723-747.
- Boyd, T., & Cortese-Danile, T. M. (2000). Using the cash flow statement to improve credit analysis. *Commercial Lending Review*, 16(1), 55-59.
- Braga, H. R. (2013). *O mercado de capitais e o desenvolvimento da contabilidade no Brasil: Uma abordagem histórica*. São Paulo: Saint Paul Editora.
- Cavalcanti, F., & Misumi, J. Y. (2002). *Mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Campus Editora.
- Comunicado Técnico nº 20, IBRACON. Aprova a Demonstração dos Fluxos de Caixa - Revogada em reunião da Diretoria de 21/08/2008. Fica substituída pelo Pronunciamento NBCTG03 (R3) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, aprovado pelo CPC e pela Deliberação nº 547/08 da CVM (Revogada pela Diretoria Nacional em reunião de 24/05/2011). Recuperado de <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/lisPublicacoes.php?codCat=3>
- Cotrim, C. H. P. (2012). *Compreensibilidade dos Relatórios Contábeis e Financeiros de Companhias de Capital Aberto listadas na BM&FBOVESPA: uma análise das percepções*

*dos usuários investidores* (Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis). Fundação Escola Álvares Penteado - FECAP, São Paulo.

- Cozby, P. C. (2003). *Métodos de Pesquisa em Ciências do Comportamento*. São Paulo: Atlas. Caps.1; 4; 5; 13.
- Cronbach, J. L. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika* 16(3), 297-334.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3), 344-401.
- Deliberação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987. Aprova os procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e auditores independentes na elaboração e publicação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do parecer de auditoria relativos aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1987. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare015.html>
- Deliberação CVM nº 24 de 15 de janeiro de 1992. Aprova os procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e respectivos auditores independentes aplicáveis às demonstrações contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1991. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare024.html>.
- Deliberação CVM nº 547, de 13 de Agosto de 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0500/deli547.pdf>.
- Deliberação CVM nº 641, de 7 de Outubro de 2010. Aprova o Pronunciamento Técnico NBCTG03 (R3)(R2) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC sobre demonstração dos fluxos de caixa. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0600/deli641.pdf>.
- Epstein, M. J., & Paiva, M. L. (1993). *The shareholder's use of corporate annual reports* (Studies in Managerial and Financial Accounting, v.2). United States, Conn.: JAI Press.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of owner ship and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fink, A. (1995). *The survey handbook*. Thousand Oaks: Sage.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: a Stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Freitas, H., Oliveira, M., Saccol, A. Z., & Moscarola, J. (2000). O método de pesquisa *survey*. *Revista de Administração*, 35(3), 105-112.

- Glautier, M., & Underdown, B. (1994). *Accounting Theory and Practice* (5th ed.) Boston: Pitman Publishing.
- Grecco, M. P., Geron, M. S. C., Formigoni, H., & Segura, L. (2013). Percepção dos profissionais brasileiros com relação ao processo de convergência contábil às normas internacionais. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(3), 111-128.
- Greenwood, M., & Cieri, H. (2005). *Stakeholder theory and the ethics of human resource management*. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/265103536\\_Stakeholder\\_theory\\_and\\_the\\_ethics\\_of\\_human\\_resource\\_management](https://www.researchgate.net/publication/265103536_Stakeholder_theory_and_the_ethics_of_human_resource_management)
- Günther, H. (2003). *Como Elaborar um Questionário* (Série Planejamento de Pesquisa nas Ciências Sociais, nº 1). Brasília, DF: UnB, Laboratório de Psicologia Ambiental.
- Hawawini, G., & Viallet, C. (2009). *Finanças para Executivos: gestão para a criação de valores* (3a ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Heath, L. (1978). Let's scrap the "funds" statement. *The Journal of Accountancy*, 94-103.
- Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. V. (1999). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- IAS 1, February 2008. Presentation of financial statements. Recuperado <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias1>
- IAS 7, February 2008. Statement of Cash Flows. Recuperado de <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias7>
- Iudícibus, S., & Marion, J. C. (2000). *Curso de contabilidade para não contadores* (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2015). *Teoria da contabilidade* (11a ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A. (2010). *Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades*. São Paulo: Atlas.
- Lagioia, U. C. T. (2007). *Fundamentos do mercado de capitais*. São Paulo: Atlas.
- Landis, J. R., & Koch, G. G. (1977). The measurement of observer agreement for categorical data. *Biometrics*, 33(1), 159-174.
- Lazonick, W. (2006). Corporate governance, innovative enterprise, and economic development. *World Institute for Development Economics Research* (UNU-WIDER) (Research paper 71).
- Lei 6.385, de dezembro de 1976*. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Recuperado de <http://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/leis/6385.asp>

- Lei n. 6.404, de 15 de setembro de 1976.* Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Recuperado de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm).
- Lei n. 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. Recuperado de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm).
- Lopes, A. B. (2002). *A informação contábil e o mercado de capitais*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- Lustosa, P. R. B. (1997). DOAR: uma morte anunciada. *Caderno de Estudos FINECAFI*, 9(16), 26-38.
- Lustosa, P. R. B. (2001). *Um estudo das relações entre o lucro contábil, os fluxos realizados de caixa das operações e o valor econômico da empresa: uma simulação aplicada a um banco comercial* (Tese de Doutorado em Ciências Contábeis). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Manzi, S. M. S. (2016). *A importância da informação contábil no processo de tomada de decisão: estudo no setor de pet shop, na cidade do Recife* (Dissertação de mestrado). Universidade Federal Rural de Pernambuco, Programa de Pós-Graduação em Controladoria - Recife, PE.
- Martins, E. (2008). *Contabilidade de custos* (9a ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A., & Iudícibus, S. (2013). *Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as Sociedades* (2nd ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2016). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas* (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (1980). *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Mcvay, S. E. (2006). Earnings management using classification shifting: an examination of core earnings and special items. *The Accounting Review*, 81(3), 501–531.
- Miranda, L. C., Silva, A. J. M., Ribeiro Filho, J. F., Silva, L. M. (2008). Uma análise sobre a compreensibilidade das informações contábeis governamentais comunicadas pelo Balanço Orçamentário. *Brazilian Business Review*, 5(3), 209-228.
- Momose, C. I. (2009). *EBITDA: sua utilização e interpretação no contexto da qualidade das informações contábeis na visão dos analistas de mercado de capitais* (Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis Atuariais). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

- Moura, H. J., Nogueira, C. A. G. Capelo, E. JR., & Borges, J. F. (2011). Proposta para determinação do perfil de profissionais de investimento por meio de funções de utilidade. *Anais do Encontro da Associação Nacional de Programas de Pós Graduação em Administração*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 35, recuperado de <http://www.anpad.org.br/admin/FIN1955.pdf>
- Nazari, J. Kline, T., & Herremans, I. (2006). Conducting *survey* research in management accounting. In: HOQUE, Z. (ed). *Methodological issues in accounting research: theories and methods* (427-59). London: Spiramus.
- Opinions of the accounting principles board* 19 (1971). Recuperado de: <http://www.cpaaclass.com/gaap/apb/gaap-apb-01.htm>
- Pereira, B. A. D., Wottrich, V. H., Dalmoro, M., & Venturini, J. C. (2010). A comunicação da responsabilidade social empresarial (RSE) na Suécia, Tailândia e Brasil: uma abordagem comparativa em empresas organizações de construção civil. *Organizações & Sociedade*, 17(55), 621-639. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1590/S1984-92302010000400003>.
- Pinsonneault, A., & Kraemer, K. L. (1993). *Survey* research in management information systems: in assessment. *Journal of Management Information System*, 5(3), (209-228).
- Europeu, P. (2002). Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade. *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* de 11/09.
- Projeto de Lei nº 3741/2000. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976. Transformado na Lei Ordinária nº 11638/2007.* Recuperado de <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=20141>
- Pronunciamento técnico CPC NBCTG03 (R3) (R2), de 22 de dezembro de 2017. Demonstração dos Fluxos de Caixa.* Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=34>
- Pronunciamento técnico CPC 00 (R1), de 02 de dezembro de 2011. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação do Relatório Contábil-Financeiro.* Brasília: CPC. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>.
- Resolução CFC nº 1.055 de 7 de Outubro de 2005.* Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e dá outras providências. Publicada no *Diário Oficial da União* de 24 de outubro de 2005. Recuperado de <http://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucao-cfc-1055-2005.htm>
- Resolução CFC nº 1.374, de 8 de Dezembro de 2011.* Dá nova redação a NBC TG Estrutura Conceitual. Publicada no *Diário Oficial da União* de 16 de dezembro de 2011. Recuperado de <http://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucao-cfc-1374-2011.htm>
- Rajo, C. A. (2014). *Investimento em ações Small Caps: cenários do mercado brasileiro.* Cascavel, PR: Assoeste.

- Scott, W. R. (2014). *Financial accounting theory* (7th ed.). Toronto: Pearson Education.
- Securato, J. R. (2003). *Testes para Certificação em Finanças* (1a ed.). São Paulo: Saint Paul Institute of Finance.
- Severino, A. J. (2000). *Metodologia do trabalho científico* (21a ed., revisão ampliada). São Paulo: Cortez.
- Silva, J. P. (2008). *Gestão e Análise de Risco de Crédito* (6a ed.). São Paulo: Atlas.
- Sousa, M. A. B., Félix, C. F., Bezerra, R. P. P., & Ribeiro, S. P. (2016). Qualidade da informação contábil: uma análise de suas características com base na percepção do usuário externo. *Iberoamerican Journal of Industrial Engineering*, 8(15), 208-227.
- Statement of Financial Accounting Concepts n. 1, November 1978*. Financial Accounting Standards Board (FASB). Objectives of financial reporting by business enterprises. Stamford, CT: FASB.
- Statement of Financial Accounting Concepts n. 2. May 1980*. Financial Accounting Standards Board (FASB). Qualitative characteristics of accounting information.. Stamford, CT: FASB.
- Statement of Financial Accounting Standards n.95. November 1987*. Financial Accounting Standards Board (FASB) Statement of cash flows. Stamford, CT: FASB
- Stickney, C. P. (2014). *Contabilidade Financeira: introdução aos conceitos, métodos e aplicações* (12a ed. norte-americana). São Paulo: Cengage Learning.
- Telles, R. (2001). A efetividade da matriz de amarração de Mazzon nas pesquisas em Administração. *Revista de Administração*, 36(4), 64-72.
- Vieira, S. (2009). *Como elaborar questionários*. São Paulo: Atlas.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice Hall.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting Review*, 65(1), 131–156.

### Apêndice A - Matriz de Amarração

Divisão do questionário	Variáveis	Instrumento de pesquisa		
		Questão		Escala
Bloco 1 Levantamento de dados pessoais dos analistas do mercado de capitais respondentes	Gênero	Q1	Qual o seu gênero?	Masculino/Feminino
	Idade	Q2	Qual é a sua idade?	Anos
	Formação	Q3	Qual é a sua formação acadêmica? Qual(is) o(s) tipo(s) de cliente(s) que atende?	Graduação/Pós-graduação
	Clientes	Q4	Há quanto tempo atua como analista de mercado de capitais?	Pessoa Física/Jurídica/si próprio
	Tempo de experiência	Q5		Anos
	Autoavaliação	Q6	Como você avalia seu conhecimento sobre as áreas: Q6-A1 - Demonstrações Contábeis e Contabilidade Q6-A2 - Análise com base nas Demonstrações Contábeis	Likert (1 a 5)

Divisão do questionário	Variáveis	Instrumento de pesquisa			Estudos Anteriores
		Questão		Escala	
Bloco 2 Percepção dos analistas de mercado de capitais sobre a utilidade da qualidade da informação contábil, presente na demonstração dos fluxos de caixa.	Valor Preditivo (VP)	Q7	A divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) aumenta a relevância da informação contábil, pois auxilia o analista financeiro na análise da capacidade da entidade em gerar caixa, na conciliação do lucro com caixa e na previsão de resultados futuros.	Likert (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Valor como feedback (VF)	Q8	A informação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) corrige ou confirma as expectativas anteriores acerca da empresa (Ex: sobre a realização de caixa e apresentação de gastos).	Likert (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Valor Preditivo (VP)	Q9	As informações apresentadas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) ajudam os usuários a aumentarem a acurácia das suas previsões, considerando eventos presentes.	Likert (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Neutralidade (N)	Q10	A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresenta informações	Likert (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016),

		do caixa neutras (não predeterminam resultados).		Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016).
Comparabilidade (C)	Q11	Os fluxos de caixa presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra, ou a mesma entidade, em momentos distintos.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
Oportunidade (O)	Q12	A informação advinda da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve estar disponível aos usuários que desejam tomar decisões em um momento que essas informações sejam importantes.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
Verificabilidade (V)	Q13	Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações, que afetaram o caixa entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). (Exemplo: classificação das despesas financeiras nas atividades operacionais e de financiamento).	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Momose (2009), Manzi (2016).
Fidelidade de representação (FR)	Q14	A reapresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por parte da empresa, prejudica a confiabilidade da informação apresentada originalmente.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
Fidelidade de representação (FR)	Q15	Análise única e exclusiva da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permite inferir a situação da formação de caixa da empresa, no período que a demonstração se refere.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).

Bloco 2 Percepção dos analistas de mercado de capitais sobre a utilidade da qualidade da informação contábil, presente na demonstração dos fluxos de caixa.	Neutralidade (N)	Q16	As informações presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) são isentas de influência humana, ou seja, livres de vieses e erros que poderiam levar à tendência de uma decisão.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Oportunidade (O)	Q17	Atribuiria valor para as organizações que divulga Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) com uma periodicidade mais frequente do que as exigências normativas (organizações comerciais apresentando DFC de 3 em 3 meses).	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC-00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Valor preditivo (VP)	Q18	As informações da DFC permitem que o analista avalie se a empresa conseguirá cumprir suas obrigações de caixa no futuro.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC 00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
	Valor como feedback (VF)	Q19	A análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por meio dos fluxos operacionais, de financiamentos e de investimentos, permitem apurar o valor de compra e venda da empresa.	<i>Likert</i> (1 a 5)	CPC 00 (2011), Hendriksen e Breda (1999), Rodrigues (2014), Iudícibus (2015), Manzi (2016), Sousa, Félix, Bezerra e Ribeiro (2016), Momose (2009).
Bloco 3 Acesso aos resultados	Conhecimento	Q20	Deseja receber o resultado da pesquisa?		

## Apêndice B - Termos Utilizados para Envio de Questionário

São Paulo, 6 de julho de 2018.

Prezada Sra.

Lucy Souza

Presidente da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](https://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 06 de julho de 2018.

Prezado Sr.  
Rodrigo Maia  
Presidente Comissão de Mercado de Capitais - Comec da ABRASCA - Associação Brasileira das  
Companhias Abertas

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](http://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 06 de julho de 2018.

Prezados Srs.  
Analistas da XP Investimentos

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](https://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 07 e 08 de agosto de 2018.

Prezados Srs.  
Congressistas do 24º Congresso APIMEC

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](http://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 06 de julho de 2018.

Prezado Sr. Marco A. O. Saravalle

Analista da XP Investimentos e Diretor da Associação dos analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais - APIMEC Nacional

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](https://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 06 de julho de 2018.

Prezado Srs.  
Analistas de mercado de capitais autônomos

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](https://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

São Paulo, 06 de Julho de 2018.

Prezado Sra. Maria Cecília Rossi  
Conselheira da BM&F Bovespa Supervisão de Negócios - BSM e Diretora da Interlink

A Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, por meio de seu Mestrado em Ciências Contábeis, está realizando um estudo direcionado a fim de “avaliar a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa no dia a dia do analista de mercado de capitais”. O projeto de pesquisa tem como principal objetivo analisar a percepção de analistas de mercado de capitais acerca da avaliação sobre a utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com a aplicação somente para analistas de mercado de capitais, atuantes em sua profissão, por meio de questionário eletrônico, via internet, utilizando-se do site de questionário “Google Docs”. Dessa forma, a avaliação ocorrerá a partir da obtenção de dados primários fornecidos pelos respondentes da pesquisa.

Essa pesquisa está disponível no link: [goo.gl/KmZkLi](http://goo.gl/KmZkLi).

Assim, solicitamos, por meio desta carta, a vossa senhoria, sua participação neste estudo, permitindo-nos acesso à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais - APIMEC São Paulo, na pesquisa apresentada, com fim de divulgar e incentivar os seus associados a participarem.

Ressaltamos que o sigilo de todas as informações obtidas será mantido a todo o tempo.

Adicionalmente, comprometemo-nos a divulgar os resultados obtidos pela aplicação do questionário a todos os interessados em recebê-las.

Somos gratos por toda a atenção dispensada e estamos à disposição para sanarmos eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Prof. Dr. Alexandre Garcia  
Programa de Mestrado em  
Ciências Contábeis - FECAP

Prof. Dr. Cláudio Parisi  
Coordenador do Mestrado em Ciências  
Contábeis - FECAP

Lucineide Bispo dos Reis Luz  
Mestranda em Ciências Contábeis

Lucineide Bispo dos Reis Luz via LinkedIn< member@linkedin.com > escreveu:

## **LinkedIn**

Lucineide Bispo dos Reis Luz enviou mensagem:

Date: 12 de Julho de 2018

Título: Convite

Olá Sr. Francisco D'Orto.

Tudo bem?

Agradeço por ter aceitado meu convite para ser meu contato no LinkedIn.

Sou mestranda do programa de Mestrado de Ciências Contábeis pela FECAP-SP e estou em fase de aplicação de questionário e serei muito grata se puder respondê-lo.

Este questionário tem o objetivo de avaliar a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado, e tem duração aproximada de 4 minutos, pelo link: [goo.gl/kmZkLi](http://goo.gl/kmZkLi).

Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung GalaxyTab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), peço que deixe seu e-mail no final do questionário.

O sorteio será realizado em agosto e postarei no LinkedIn o nome do ganhador.

Agradeço muitíssimo por sua participação, pois ela é fundamental para a conclusão da pesquisa.

Um super abraço,

Lucineide Bispo

Resposta:

**Francisco D'Orto Neto - CNPI** - Horário: 19:10 de 12/07/2018

"Obrigado, Lucineide

Particparei"

**Francisco D'Orto Neto - CNPI** Horário: 19:18 de 12/07/2018

"Acabei de responder abs"

**LinkedIn**

Lucineide Bispo dos Reis Luz enviou mensagem:

Date: 02 de Agosto de 2018

Título: Convite

Olá Srs. gestores da Apex Capital!

Tudo bem?

Agradeço por ter aceitado meu convite para ser meu contato no LinkedIn.

Sou mestranda do programa de Mestrado de Ciências Contábeis pela FECAP-SP e estou em fase de aplicação de questionário e serei muito grata se puder respondê-lo.

Este questionário tem o objetivo de avaliar a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado, e tem duração aproximada de 4 minutos, pelo link: [goo.gl/kmZkLi](http://goo.gl/kmZkLi).

Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung GalaxyTab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), peço que deixe seu e-mail no final do questionário.

O sorteio será realizado em agosto e postarei no LinkedIn o nome do ganhador.

Agradeço muitíssimo por sua participação, pois ela é fundamental para a conclusão da pesquisa.

Um super abraço,

Lucineide Bispo

**LinkedIn**

Lucineide Bispo dos Reis Luz enviou mensagem:

Date: 12 de Julho de 2018

Título: Convite individual (Inbox) a analistas de Mercado de Capitais

Olá Sr.

Tudo bem?

Agradeço por ter aceitado meu convite para ser meu contato no LinkedIn.

Sou mestranda do programa de Mestrado de Ciências Contábeis pela FECAP-SP e estou em fase de aplicação de questionário e serei muito grata se puder respondê-lo.

Este questionário tem o objetivo de avaliar a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado, e tem duração aproximada de 4 minutos, pelo link: [goo.gl/kmZkLi](http://goo.gl/kmZkLi).

Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung GalaxyTab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), peço que deixe seu e-mail no final do questionário.

O sorteio será realizado em agosto e postarei no LinkedIn o nome do ganhador.

Agradeço muitíssimo por sua participação, pois ela é fundamental para a conclusão da pesquisa.

Um super abraço,

Lucineide Bispo

## Apêndice C - Apresentação das Formas de Divulgação do Questionário

De: Lucy Sousa

Enviada em 17 de julho de 2018.

### Re: Re: Pesquisa: questionário - ajuda na divulgação

De: [lucysousa@uol.com.br](mailto:lucysousa@uol.com.br)

Para: [lucineidebr@uol.com.br](mailto:lucineidebr@uol.com.br), [cecilia@interlinkconsultoria.com.br](mailto:cecilia@interlinkconsultoria.com.br)

Cópia: [selma.catto@apimec.com.br](mailto:selma.catto@apimec.com.br)

Cópia oculta:

Assunto: Re: Re: Pesquisa: questionário - ajuda na divulgação

Data: 17/07/2018 11:34



Para sua segurança, imagens externas neste e-mail não são exibidas automaticamente.  
[Mostrar imagens deste e-mail](#) | [Sempre mostrar as imagens](#)

A Apimec sp apoiara a pesquisa. Mande convite e link para [fabiana@apimecsp.com.br](mailto:fabiana@apimecsp.com.br)

Enviado do meu smartphone Samsung Galaxy.

----- Mensagem original -----

De: [lucineidebr@uol.com.br](mailto:lucineidebr@uol.com.br)

Data: 17/07/18 11:05 (GMT-03:00)

Para: [Cecilia Rossi <cecilia@interlinkconsultoria.com.br>](mailto:cecilia@interlinkconsultoria.com.br)

Cc: 'Selma Catto' <[selma.catto@apimec.com.br](mailto:selma.catto@apimec.com.br)>, 'Lucy Sousa' <[lucysousa@uol.com.br](mailto:lucysousa@uol.com.br)>

Assunto: Re: Pesquisa: questionário - ajuda na divulgação

Bom dia

Agradeço Muitoíssimo, a Sra Cecilia pelo apoio nesta pesquisa acadêmica e coloco me a disposição para sanar dúvidas. Eu, Lucineide Bispo e o meu orientador, Prof. Dr. Alexandre Garcia agradecemos todo o apoio e ajuda nesta fase da pesquisa.

Um super abraço,

De: Selma Catto

Enviada em 17 de julho de 2018.

*Versão 1*

---

**De:** Selma Catto [mailto:selma.catto@apimec.com.br]  
**Enviada em:** sexta-feira, 20 de julho de 2018 17:59  
**Para:** 'Lucineidebr'  
**Assunto:** RES: RES: Re: Pesquisa: questionário - ajuda na divulgação

Boa tarde Lucineide,

Por favor, veja se está a contento. Faremos a divulgação na segunda-feira.

Se quiser modificar, fique a vontade...

A Apimec gostaria de convidá-lo a participar da pesquisa científica para avaliar a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado. A pesquisa está relacionada ao Programa de Mestrado de Ciências Contábeis (FECAP-SP). **(VC QUER QUE APAREÇA SEU NOME? se sim, insira onde desejar)**

Sua contribuição é muito importante para que o estudo possa gerar resultados consistentes e relevantes.

Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung Galaxy Tab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), deixe seu e-mail no final do questionário. Seu endereço de e-mail será utilizado somente para a realização do sorteio. O sorteio será realizado em agosto.

A pesquisa tem a duração aproximada de 4 minutos e pode ser acessada pelo link: [goo.gl/kmZkLi](https://goo.gl/kmZkLi)

**O prazo para responder é até XX/XX/XX.**

Caso já tenha respondido, agradecemos e solicitamos que desconsidere esta mensagem.

Atenciosamente,

**Ricardo Tadeu Martins | Presidente**  
**Eduardo Werneck | Vice-Presidente**

De: Selma Catto

Enviada em 17 de julho de 2018.

*Versão Final - Título da mensagem: Participe da pesquisa e concorra a um Samsung GalaxyTab  
"Utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado"*

Em 25 de julho de 2018 15:15, Selma Catto <[selma.catto@apimec.com.br](mailto:selma.catto@apimec.com.br)> escreveu:

Lucineide, inclui o prazo e seu nome. Veja se está a contento por favor.



A Apimec gostaria de convidá-lo a participar da pesquisa científica que avaliará a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado. A pesquisa desenvolvida pela discente *Lucineide Bispo dos Reis Luz* está relacionada ao Programa de Mestrado de Ciências Contábeis (FECAP-SP).

Sua contribuição é muito importante para que o estudo possa gerar resultados consistentes e relevantes.

Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung Galaxy Tab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), deixe seu e-mail no final do questionário. Seu endereço de e-mail será utilizado somente para a realização do sorteio. O sorteio será realizado em agosto.

A pesquisa tem a duração aproximada de 4 minutos e pode ser acessada pelo link: [goo.gl/kmZkLi](http://goo.gl/kmZkLi)

O prazo para responder é até 10/08/2018.

Caso já tenha respondido, agradecemos e solicitamos que desconsidere esta mensagem.

Atenciosamente,

Ricardo Tadeu Martins | Presidente  
Eduardo Werneck | Vice-Presidente



RUA MAESTRO CARDIM, 1170 - 10º ANDAR, SALA 102  
SÃO PAULO, SP - 01323-001  
FONE (11) 3107 7396

[www.apimec.com.br](http://www.apimec.com.br)

## Apêndice D - Modelo do Questionário Aplicado

Prezado(a),

Este questionário tem o objetivo de avaliar a utilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa para analistas de mercado, e tem duração aproximada de 4 minutos. Não há a solicitação de nome ou endereço. Suas respostas serão utilizadas somente para pesquisa, aplicada no Mestrado de Ciências Contábeis (FECAP-SP), que pode ser acessada pelo link: [goo.gl/kmZkLi](http://goo.gl/kmZkLi)

Agradeço por sua participação e pelo tempo dedicado.

Obs.: Caso tenha interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung GalaxyTab E 7 Wi-Fi + 3G Preto), peço que deixe seu e-mail no final do questionário. Seu endereço de e-mail será utilizado somente para a realização do sorteio.

### Parte I – Levantamento de dados pessoais

Gênero:	<input type="checkbox"/> Masculino <input type="checkbox"/> Feminino
Idade:	<input type="checkbox"/> Até 24 anos <input type="checkbox"/> de 25 a 29 anos <input type="checkbox"/> de 30 a 34 anos <input type="checkbox"/> de 35 a 39 anos <input type="checkbox"/> Acima de 40 anos
Formação	<input type="checkbox"/> Graduação <input type="checkbox"/> Pós Graduação <i>Lato Sensu</i> <input type="checkbox"/> Pós Graduação <i>Stricto Sensu</i> - Mestrado <input type="checkbox"/> Pós Graduação <i>Stricto Sensu</i> - Doutorado <input type="checkbox"/> Outra: _____
Clientes:	<input type="checkbox"/> Pessoas Físicas <input type="checkbox"/> Pessoas Jurídicas <input type="checkbox"/> Pessoas Físicas e Jurídicas <input type="checkbox"/> Operador para si próprio
Tempo de Experiência:	<input type="checkbox"/> De 1 a 4 anos <input type="checkbox"/> De 5 a 10 anos <input type="checkbox"/> De 11 a 14 anos <input type="checkbox"/> Acima de 14 anos
Como você avalia seu conhecimento sobre as áreas: (Considere: 1 - nenhum e 5 - excelente)	
Demonstrações Contábeis de Fluxo de Caixa	<input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> 5
Análise com base nas Demonstrações Contábeis (Exemplos: análise de liquidez, retorno e endividamento)	<input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4
	<input type="checkbox"/> 5

### A utilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC

	Discordo Totalmente	Discordo em Parte	Neutro	Concordo em Parte	Concordo Totalmente
1. A divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) aumenta a relevância da informação contábil, pois auxilia o analista financeiro na análise da capacidade da entidade em gerar caixa, na conciliação do lucro com caixa e na previsão de resultados futuros.	1	2	3	4	5
2. A informação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) corrige ou confirma as expectativas anteriores acerca da empresa (Ex: sobre a realização de caixa e apresentação de gastos).	1	2	3	4	5
3. As informações apresentadas pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) ajudam os usuários a aumentarem a acurácia das suas previsões considerando eventos presentes.	1	2	3	4	5
4. A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresenta informações do caixa neutras (não predeterminam resultados).	1	2	3	4	5
5. Os fluxos de caixa presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permitem a comparação dos dados apresentados entre uma entidade e outra, ou a mesma entidade, em momentos distintos.	1	2	3	4	5
6. A informação advinda da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) deve estar disponível aos usuários que desejam tomar decisões em um momento que essas informações sejam importantes.	1	2	3	4	5
7. Confio que os fluxos de caixa operacionais, de financiamentos e de investimentos são elaborados com o mesmo critério, não sendo necessária a reclassificação de determinadas transações, que afetaram o caixa entre as atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). (Exemplo: classificação das despesas financeiras nas atividades operacionais e de financiamento).	1	2	3	4	5
8. A reapresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por parte da empresa, prejudica a confiabilidade da informação apresentada originalmente.	1	2	3	4	5
9. Análise única e exclusiva da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) permite inferir a situação da formação de caixa da empresa, no período que a demonstração se refere.	1	2	3	4	5
10. As informações presentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) são isentas de influência humana, ou seja, livres de vieses e erros, que poderiam levar à tendência de uma decisão.	1	2	3	4	5

11. Atribuiria valor para as organizações que divulgam Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) com uma periodicidade mais frequente do que as exigências normativas (organizações comerciais apresentando DFC de 3 em 3 meses).	1	2	3	4	5
12. As informações da DFC permitem que o analista avalie se a empresa conseguirá cumprir suas obrigações de caixa no futuro.	1	2	3	4	5
13. A análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por meio dos fluxos operacionais, de financiamentos e de investimentos, permitem apurar o valor de compra e venda da empresa.	1	2	3	4	5

Caso tenha interesse em receber as análises dos resultados da pesquisa, por favor, deixe seu e-mail:

---

Deixe seu endereço de e-mail, se tiver interesse em participar do sorteio de 1 tablet (Samsung GalaxyTab E 7 Wi-Fi + 3G Preto). Seu endereço de e-mail será utilizado somente para a realização do sorteio. O sorteio será realizado em agosto e o resultado divulgado pelo LINKEDIN.

---

Mais uma vez, agradeço sua colaboração nesta pesquisa acadêmica.

Caso haja alguma dúvida ou sugestão, por favor, não hesite em me questionar pelo e-mail abaixo.

**Profª Lucineide Bispo dos Reis Luz**

[lucineidebr@uol.com.br](mailto:lucineidebr@uol.com.br)