

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO - UNIFECAP

MESTRADO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE ESTRATÉGICA

ONIER MASSARINI JUNIOR

**EVIDENCIAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
DE EMPRESAS DE PARTICIPAÇÃO COMUNITÁRIA DO
ESTADO DE SÃO PAULO.**

São Paulo

2005

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO - UNIFECAP

MESTRADO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE ESTRATÉGICA

ONIER MASSARINI JUNIOR

**EVIDENCIAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE
EMPRESAS DE PARTICIPAÇÃO COMUNITÁRIA DO ESTADO DE
SÃO PAULO.**

Dissertação submetida ao corpo docente da Fecap –
Escola de Gestão de Negócios, como parte integrante dos
requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em
Controladoria e Contabilidade Estratégica.

Orientadora: Professora Dr. Elionor J. Farah Weffort

São Paulo

2005

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO – UNIFECAP

Reitor: Prof. Dr. Alfredo Behrens

Pró-reitor de Extensão: Prof. Dr. Fábio Appolinário

Pró-reitor de Graduação: Prof. Jaime de Souza Oliveira

Pró-reitor de Pós-Graduação: Prof. Dr. Alfredo Behrens

Coordenador do Mestrado em Administração de Empresas: Prof. Dr. Dirceu da Silva

Coordenador do Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica: Prof. Dr. Anísio Candido
Pereira

FICHA CATALOGRÁFICA

M414e	Massarini Junior, Onier Evidenciação nas demonstrações financeiras de empresas de participação comunitária do Estado de São Paulo / Onier Massarini Junior. - - São Paulo, 2005. 146 f. Orientadora: Profa. Dra. Elionor J. Farah Weffort. Dissertação (mestrado) - Centro Universitário Álvares Penteado – UniFecap - Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica. 1. Joint ventures – Balanço (Contabilidade) – São Paulo (SP) CDD 657.3
-------	---

FOLHA DE APROVAÇÃO

ONIER MASSARINI JUNIOR

EVIDENCIAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE EMPRESAS DE PARTICIPAÇÃO COMUNITÁRIA DO ESTADO DE SÃO PAULO.

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade Estratégica.

COMISSÃO JULGADORA:

Professor Dr. Francisco Carlos Fernandes
Fundação Universidade Regional de Blumenau - FURB

Prof. Dr. Anísio Cândido Pereira
Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP

Profª Dra. Elionor J. Farah Weffort
Centro Universitário Álvares Penteado - UNIFECAP
Professora Orientadora - Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 29 de agosto de 2005.

Dedico este trabalho aos meus pais, Rute e Onier, verdadeiros mestres que me deram a base e o ensino necessários para a realização deste trabalho.

Agradeço a todas as pessoas que, de alguma forma, contribuíram para a consecução da pesquisa e, em especial, à Profª Drª Elionor J. Farah Weffort, pessoa ponderada e de muita cultura que aceitou o desafio de orientação desta dissertação.

RESUMO

A presente dissertação tem por objetivo analisar o grau de evidenciação das demonstrações financeiras publicadas por Empresas de Participação Comunitária - EPC's localizadas no Estado de São Paulo, utilizando-se como parâmetro as recomendações para elaboração e divulgação de informações contábeis elaborada pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários em seu Ofício-Circular nº 01/2005. Para tanto, utilizou-se de pesquisa empírica e documental para avaliar as Demonstrações Financeiras levantadas que foram publicadas no Diário Oficial do Estado de São Paulo – DOESP em 2004. As EPC's são sociedades anônimas de capital fechado que têm por objetivo principal participar no capital social de outras empresas - notadamente empresas de pequeno e médio porte -, visando o desenvolvimento econômico na sua região de atuação. Além de fornecer capital de risco para as empresas investidas, as EPC's podem utilizar, ainda, os recursos humanos e técnicos de seu quadro de acionistas. As recomendações da CVM foram escolhidas para ser utilizadas como parâmetro em razão da sua expressão no cenário contábil, por estar condizente com boas práticas de governança corporativa, em consonância com padrões internacionais de contabilidade e por estar mais condizentes com as necessidades dos usuários para suas tomadas de decisões. A falta de um parâmetro próprio para a análise das demonstrações financeiras das EPC's acabou resultando na construção de um instrumento próprio, o qual foi utilizado nesta dissertação. Para a confirmação da hipótese formulada, foi apresentado arcabouço teórico, no qual foram apresentados os objetivos da Contabilidade, aspectos gerais de governança corporativa, usuários das demonstrações financeiras, e a qualidade da informação contábil e sua utilidade para a tomada de decisão. Ao final da pesquisa, foi possível confirmar que as demonstrações financeiras das EPC's apresentam baixo índice de evidenciação, pois divulgaram poucas das informações recomendadas pela CVM, limitando-se, na maioria dos casos, às exigências legais. Constatou-se, ainda, que nenhuma das empresas analisadas não apresentaram Demonstrações do Fluxo de Caixa nem elaboraram demonstrações financeiras consolidadas.

PALAVRAS – CHAVE: Empresa de Participação Comunitária. Evidenciação. Demonstrações Financeiras.

ABSTRACT

This work aims to analyze the disclosure level of the Financial Statements published by the Communitarian Investment Companies established in São Paulo State, using the accounting information necessary to publishing the financial statements required by the CVM – Stock Exchange Brazilian Commission through its Ofício-Circular nº 01/2005 as parameter. Therefore, was made empirical and documental research to value the founded financial statements that were published at the DOESP (Official Paper of São Paulo Government) on the 2004 fiscal year. The Communitarian Investment Companies are companies non public companies that have interest in others company as their social principal purpose – mainly medium and small enterprises -, in order to enhancing the economical rate of local development. Besides giving capital risk to other enterprises, Communitarian Investment Companies can use human and technical resources among their shareholders. The statements required by CVM were chosen because they have great expression in the accounting área and are according to good practices of corporate governance and are correspondent to provide more usefull information to decision makings by the users of statements. It was creat an own instrument to value the disclosure of the financial statements because there wasn't another instrument to do this. To validate the hypothesis initial described was studied Accounting mains, general aspects over corporate governance and the quality of accounting information and its usefulness for decision making. At the end of research, was possible confirm that Communitarian Investment Companies have a low level of disclosure, because they publish few information required by CVM, but publish only the legal required one. Was still validate that Cash Flow statement and consolidated financial statement was published by none of the Communitarian Investment Companies.

KEY – WORDS: Communitarian Investment Companies. Disclosure. Financial Statements.

ILUSTRAÇÃO

Figura 1 – Diagrama Funcional das Empresas de Participação Comunitária	27
--	----

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Empresas de Participação Comunitária	64
Quadro 2 – EPC's que publicaram suas DF's em 2004	65
Quadro 3 - Notas e Respectivos Intervalos de Pontuação	71
Quadro 4 – Itens Contábeis que serão Pontuados	72
Quadro 5 – Classificação por Nota dos Itens Contábeis Analisados	89

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Relatórios Contábeis Publicados pelas EPC's	75
Tabela 2 – Mediana dos Pontos Atribuídos por Item Contábil	81
Tabela 3 – Notas de Evidenciação Atribuídas às Empresas	90

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CEO – *Chef Executive Office*

CNPJ – Cadastro Nacional das Pessoas Jurídicas

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DFC - Demonstração dos Fluxos de Caixa

DMPL – Demonstração das Mutações do patrimônio Líquido

DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

DOESP – Diário Oficial do Estado de São Paulo

EPC – Empresa de Participação Comunitária

FASB – *Financial Accounting Standards Board*

FGV - Fundação Getúlio Vargas

IAS – *International Accounting Standard*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

NE – Notas Explicativas

LSA – Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404, de 15.12.1976)

PC – Políticas Contábeis

PUC - Pontifícia Universidade Católica (São Paulo)

SEBRAE – Serviço Brasileiro de Apoio às Empresas

SFAC – *Statement OF Financial Accounting Concepts (FASB)*

US GAAP – *United States Generally Accepted Accounting Principles*

USP - Universidade São Paulo.

MEP – Método da Equivalência Patrimonial

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO E METODOLOGIA	13
1.1 Introdução	13
1.2 Questão de pesquisa	16
1.3 Objetivos	16
1.3.1 Objetivo geral	17
1.3.2 Objetivos específicos	17
1.4 Metodologia utilizada	18
1.5 Justificativa	19
1.6 Delimitação da pesquisa	23
1.7 Organização do trabalho	25
2 ARCABOUÇO CONCEITUAL E CONSTRUÇÃO DA HIPÓTESE	26
2.1 Empresa de participação comunitária – epc's	26
2.1.1 Conceito	27
2.1.2 Legislação	31
2.1.3 Principais características	32
2.1.4 Principais objetivos	33
2.1.5 Principais resultados esperados das atividades das apc's	34
2.2 Evidenciação (<i>disclosure</i>)	35
2.2.1 Objetivos da contabilidade	36
2.2.2. Usuários da informação contábil	38
2.2.3 Evidenciação como atividade da contabilidade	41
2.2.4 Governança corporativa e o princípio da transparência	43
2.2.5 Demonstrações financeiras	49
2.2.5.1 Objetivos das demonstrações financeiras	51
2.2.5.2 Características qualitativas da informação contábil	53
2.2.5.2.1 Compreensibilidade	53
2.2.5.2.2 Relevância	54
2.2.5.2.3 Confiabilidade	54

2.2.5.2.4 Comparabilidade	55
2.2.6 Hipótese	56
3 METODOLOGIA DE PESQUISA	60
3.1 Descrição da pesquisa	60
3.2 Técnicas de pesquisa	61
3.3 Pesquisa empírica	61
3.4 Amostra da pesquisa	62
3.5 Coleta e tratamento dos dados	66
4 RESULTADOS OBTIDOS E ANÁLISE	74
5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS	92
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	96
APÊNDICE A – Recomendações da CVM (ofício-circular nº 01/2005)	101
APÊNDICE B – Itens analisados nas demonstrações financeiras das EPC's	105
APÊNDICE C – Itens não analisados	108
APÊNDICE D – Resultados da análise da evidenciação da companhia E1	110
APÊNDICE E – Resultados da análise da evidenciação da companhia E2	114
APÊNDICE F – Resultados da análise da evidenciação da companhia E3	116
APÊNDICE G – Resultados da análise da evidenciação da companhia E4	120
APÊNDICE H – Resultados da análise da evidenciação da companhia E5	124
APÊNDICE I – Resultados da análise da evidenciação da companhia E6	128
APÊNDICE J – Resultados da análise da evidenciação da companhia E7	132
APÊNDICE K – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E1	136
APÊNDICE L – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E2	137
APÊNDICE M – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E3	138
APÊNDICE N – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E4	139
APÊNDICE O – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E5	140
APÊNDICE P – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E6	141
APÊNDICE Q – Atribuição de nota por item evidenciado da companhia E7	142
ANEXO A – Estatuto Social da EPC Dunna S.A. – Administração, Participação e Investimentos	143
ANEXO B – Demonstrações Financeiras da Baixada Santista Participações e Empreendimentos S.A. e da Hadi Empreendimentos e Participações S.A.	148

1 INTRODUÇÃO E METODOLOGIA

Neste Capítulo é apresentado o contexto em que está inserida a Empresa de Participação Comunitária, mostrando seu papel enquanto agente econômico, com objetivo de possibilitar a construção da questão desta pesquisa, formulada mais adiante.

1.1 Introdução

A geração de emprego e de renda têm se apresentado como um grande problema enfrentados pelos Países em desenvolvimento, consideradas todas suas esferas de Poder Público (federal, estadual e municipal).

O problema ganha maiores proporções quando é considerado o desvio dos recursos da poupança interna que, ao invés de serem aplicados em atividades produtivas, são destinados para atividades financeiras meramente especulativas. Tais recursos, que não conhecem barreiras e podem se deslocar com extrema facilidade, não possuem compromisso com o local onde se encontram ou, em linguagem mais simples, não pertencem nem favorecem a comunidade na qual a entidade desenvolve suas atividades.

A aplicação de recursos da população em investimentos puramente financeiros constitui-se em problema extremamente atual no Brasil, notadamente no Estado de São Paulo, conforme estudo efetuado por pesquisadores da Universidade de Campinas - Unicamp, que foi objeto de matéria elaborada de Leite (2005, p. 1) que apontou o desvio de investimentos do setor produtivo para o setor financeiro e especulativo no Estado de São Paulo:

‘Financeirização’ ameaça hegemonia paulista

Ao contrário do que ocorria no antigo modelo, no qual os recursos empregados pela elite se transformavam em postos de serviços ocupados pelos paulistas menos favorecidos, os ganhos com a negociação de títulos, dólares e contratos de juros revertem-se em lucro apenas para seus donos.

[..].

“São Paulo tem deixado de produzir para lucrar”, afirmou Pochmann. “A riqueza não é mais distribuída entre os vários elos da cadeia de produção, fica concentrado nas famílias de banqueiros e nas pessoas que as rodeiam”.

[...]

‘Grande parte da elite política paulista encontra-se submersa no pacto neoliberal, enquanto beneficiária da financeirização da riqueza’, afirma o estudo.

Há ainda outro problema a ser enfrentado no atual mercado globalizado, que são as grades corporações multinacionais: fortes, poderosas e onipresentes. Muitas vezes, tais corporações não possuem compromisso com a comunidade na qual exercem suas atividades, retirando e aproveitando-se de todos os recursos disponíveis para o aumento da sua lucratividade sem dar a devida contrapartida.

Demonstrando preocupação com a união e a solidariedade das comunidades envolvidas com tais empresas, advertia Santos (2000, p. 85):

Cada empresa, porém, utiliza o território em função dos seus fins próprios e exclusivamente em função desses fins. As empresas apenas têm olhos para os seus próprios objetivos e são cegas para tudo o mais. Desse modo, quanto mais racionais forem as regras de sua ação individual tanto menos tais regras serão respeitadas do entorno econômico, social, político, cultural, moral ou geográfico, funcionando, as mais das vezes, como um elemento de perturbação e mesmo de desordem. Nesse movimento, tudo o que existia anteriormente à instalação dessas empresas hegemônicas é convidado a adaptar-se às suas formas de ser e de agir, mesmo que provoque, no entorno preexistente, grandes distorções, inclusive a quebra da solidariedade social.

Os desafios para a geração de trabalho e renda por parte dos agentes econômicos – autoridades públicas, entidades, associações, iniciativa privada, entre outros – são muitos, que devem ser superados a fim de que se reverta o atual cenário brasileiro de desemprego e queda da renda da população.

Dentre os diversos programas criados e utilizados surgiram as Empresas de Participação Comunitária – EPC’s, adotado e divulgado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Empresas – SEBRAE como meio de criação de emprego e renda e alternativa de investimento para a população.

A importância das Empresas de Participação Comunitária para a geração de empregos foi oportunamente ressaltada por Dowbor e Cacciabava (1996, p. 11) que, tratando-as como “Empresas Sociais”, assim escreveram:

As empresas sociais constituem uma modalidade em rápido desenvolvimento nas mais variadas partes do mundo. No Brasil, o Sebrae ajudou a montar nos últimos anos 450 empresas deste tipo, baseadas na associação de pessoas físicas que juntam os seus poucos recursos para formar empresas sociais nos mais diversos ramos. A modalidade é particularmente interessante, pois freqüentemente as pessoas têm capacidade de poupança mas não em montante suficiente para formar uma empresa, enquanto o sistema formal de crédito se concentra essencialmente em atividades especulativas.

Estas empresas cumprem relevante papel para o desenvolvimento econômico, pois produzem produtos e serviços, geram empregos, bem como viabilizam a alocação da poupança interna para o investimento, beneficiando o desenvolvimento de empreendimentos e negócios com repercussões em toda a sociedade. Conforme assinala Lameira (2003, p. 2):

A utilização do excesso acumulado pode se dar em consumo ou investimento. O conceito de consumo, apresentado como a aquisição de matérias ou serviços para geração de melhor qualidade de vida, também pode ser empregada no âmbito econômico como dispêndio de recursos para a geração, naquele momento, de produtos e serviços.

Nesse contexto as demonstrações financeiras tornam-se de fundamental importância para a constituição de novas Empresas de Participação Comunitária – EPC, assim como para o fomento das já existentes (emissão de novas ações; chamada de capital etc.), já que será o principal relatório a ser utilizado pelos acionistas, atuais e futuros, na tomada de decisão para aquisição – ou venda – das ações em seu poder.

Assim, como as EPC's ora pesquisadas referem-se a sociedades anônimas constituídas sob as regras da LSA, devem elaborar e publicar suas demonstrações financeiras, com os requisitos mínimos exigidos pela legislação. Mas somente essas demonstrações básicas são suficientes para tomada de decisão dos acionistas?

A doutrina contábil tem destacado especial atenção à evidenciação contábil nos relatórios financeiros emitidos pelas companhias, nos quais devem incluir-se relatórios adicionais àqueles exigidos pela legislação societária brasileira. As demonstrações financeiras devem exprimir informações úteis e para seus usuários externos.

1.2 Questão de pesquisa

Diante das condições expostas, esta dissertação tem o propósito de enfrentar a seguinte questão:

Qual é o grau de evidenciação das Demonstrações Financeiras das Empresas de Participação Comunitária – EPC's com sede no Estado de São Paulo?

A análise do grau de evidenciação, objeto desta pesquisa, será desenvolvida tomando-se como parâmetro as recomendações contidas no Ofício – Circular nº 01/2005, da CVM. As condições, aplicações e justificativas da escolha deste Ofício como parâmetro, serão detalhadas mais adiante.

1.3 Objetivos

A melhoria na qualidade das demonstrações financeiras vêm sendo tema de grande debate e discussões nos últimos anos por parte das instituições e associações e por parte da doutrina contábil, e mesmo com a participação de todos em conjunto. A importância das demonstrações financeiras, seja para as companhias (abertas ou fechadas), para os usuários (internos ou externos) e mesmo para a sociedade como um todo, é tema pacífico na doutrina, onde todos reconhecem ser um veículo de informação relevante e imprescindível.

Com o objetivo de aprimorar as demonstrações financeiras daquelas empresas que estão, por determinação legal, sob sua fiscalização, a CVM vem ao longo dos anos incorporando e adotando normas e práticas contábeis utilizadas internacionalmente. Cumprindo seu papel de órgão normatizador, a CVM (2005) editou o Ofício Circular nº 01/2005, que contou com a ajuda de vários órgãos e de importantes nomes do meio acadêmico:

A CVM vem, ao longo dos anos da sua atuação, buscando aperfeiçoar e manter atualizado o seu arcabouço normativo contábil,

sempre com a participação de segmentos interessados do mercado ou da profissão contábil. Cumpre destacar, na elaboração desse ofício circular, a importante colaboração recebida da Comissão Consultiva de Normas Contábeis da CVM, que conta com representantes da ABRASCA, APIMEC, CFC, IBRACON, e FIPECAFI/USP e dos professores Ariovaldo dos Santos (USP), José Augusto Marques (UFRJ) e Natan Szuster (UFRJ).

Com esse Ofício, a CVM consolidou as normas e práticas contábeis adotadas internacionalmente de acordo com as normas de órgãos nacionais e internacionais e, ainda, a legislação brasileira.

1.3.1 Objetivo geral

Assim, em linhas gerais, a presente dissertação tem por objetivo analisar e verificar o grau de evidenciação das demonstrações financeiras publicadas por Empresas de Participação Comunitária – EPC's do Estado de São Paulo, utilizando-se como parâmetro as recomendações contidas no Ofício Circular nº 01, de 25 de janeiro de 2005, elaborado pela CVM.

Com a análise e demonstração dos resultados obtidos, espera-se contribuir para a qualidade das informações divulgadas naqueles relatórios, com o fim de melhorar, ao final, as demonstrações financeiras, uma vez que será elaborado ao final do trabalho um quadro demonstrando os principais pontos da evidenciação das EPC's bem como demonstrando os pontos que não estão sendo objeto de divulgação pelas mesmas.

1.3.2 Objetivos específicos

A partir da determinação do seu objetivo geral, o trabalho apresentará, ainda, os seguintes objetivos específicos:

- Criar um instrumento capaz de analisar o grau de evidenciação das DF's publicadas pelas EPC's;

- Ressaltar a importância e a possibilidade de se avaliar o grau de evidenciação de empresas isentas de fiscalização e regulamentação próprias, como as EPC's e as companhias de capital fechado como um todo;
- Identificar a aderência das demonstrações financeiras das EPC's a algumas exigências constantes das boas práticas de governança corporativa;
- Ressaltar a importância de um bom nível de evidenciação nas demonstrações financeiras para as EPC's;
- Apontar eventuais melhorias na qualidade da informação contábil a ser divulgada pelas EPC's aos seus usuários, especialmente os externos.

1.4 Metodologia utilizada

Para a consecução dos seus objetivos propostos, esta dissertação utilizou-se de forte embasamento teórico, apresentando a doutrina especializada, artigos científicos, tanto nacionais quanto estrangeiros, referentes aos objetivos da Contabilidade, a evidenciação enquanto atividade contábil, aspectos gerais da governança corporativa e as características das EPC's.

Após o arcabouço teórico, é feita a pesquisa empírica, na qual são analisadas as DF's publicadas pelas EPC's, utilizando-se como parâmetro as recomendações da CVM para a divulgação de informações econômico-financeiras.

Para a utilização do Ofício-Circular CVM nº 01/2005 como parâmetro, criou-se instrumento próprio para a avaliação, através do qual é atribuído notas às empresas analisadas, sempre tendo como referência as recomendações da CVM.

Em razão da importância em se conhecer as EPC's, do embasamento teórico para a persecução da questão de pesquisa, e para uma melhor concatenação das idéias aqui expostas, optou-se por apresentar e discutir a metodologia mais ao final do trabalho, antes de dar início à pesquisa empírica propriamente dita.

1.5 Justificativa

Neste item são apresentados os argumentos que justificam a realização da presente pesquisa acerca da evidenciação das demonstrações financeiras publicadas pelas EPC's sediadas no Estado de São Paulo.

Considera-se válido todo o esforço destinado a contribuir para a melhoria do desenvolvimento das entidades, notadamente das sociedades anônimas, que desempenham papel importante na economia dos Países. Dentre as sociedades anônimas brasileiras encontram-se as EPC's que, não diferente das demais sociedades anônimas, podem trazer diversos benefícios à comunidade como um todo. A utilização das EPC's para o desenvolvimento e a criação de novos negócios em determinada comunidade, em determinada região, apresenta-se como instrumento de desenvolvimento econômico que deve ser ao menos, considerado e, implementado se for o caso, pelos agentes locais.

Neste ambiente de investimento e colaboração dos agentes locais, estão inseridas as Demonstrações Financeiras, que é o principal canal de informação que as companhias e os usuários da informação contábil têm sobre a situação patrimonial e financeira da EPC.

A divulgação de informação contábil com qualidade pode ser vital para o investidor decidir entrar no negócio, permanecer ou mesmo sair da empresa. Desta forma, as Demonstrações Financeiras são importantes para o desenvolvimento das EPC's existentes bem como para a motivação de criação de novas empresas sob essa modalidade.

A presente pesquisa justifica-se, portanto, por contribuir para a melhoria da qualidade das informações divulgadas aos seus usuários. Essa melhoria pode gerar novos investidores ou propiciar a permanência dos atuais, capitalizar as empresas, gerar mais negócios e levar mais emprego e renda para a comunidade na qual a EPC está atuando.

Ao apresentar os resultados obtidos e identificar eventuais melhorias nos demonstrativos contábeis das EPC's, a pesquisa contribui ao possibilitar que essas empresas aumentem a qualidade das informações financeiras e contábeis divulgadas aos usuários, aumentando seu comprometimento com as boas práticas de governança corporativa e agregando valor à própria companhia e aos seus investidores.

Ao identificar os itens que já estão sendo divulgados e aqueles que não estão, mas são relevantes para os usuários da informação contábil, esta dissertação contribui com a possibilidade de aumentar a confiabilidade dos usuários externos (investidores) nos negócios da EPC. Ressalta-se, com isto, a importância do profissional da área contábil para essas empresas, que poderão fortalecer ou aumentar sua base de acionistas (investidores).

Através de uma política de transparência e divulgação das demonstrações financeiras, é possível à EPC agregar valor às suas ações emitidas, além de contribuir para o aumento da sua base de acionistas e de incentivar e encorajar a constituição de novas EPC's.

Os investidores são representados pelos Administradores - Conselheiros ou Diretores, conforme o caso -, que elegeram, os quais prestam contas aos acionistas através das DF's publicadas. Ora, como os acionistas não têm acesso aos números e às estratégias das companhias, é através dos relatórios divulgados que tomarão a decisão de adquirir ou vender suas ações ou mesmo aumentar sua participação. Ou, como potenciais credores irão emprestar recursos à uma empresa que não divulga seus números de maneira satisfatória? A respeito da evidenciação a esses usuários, escreve Kam (1990, p. 48):

Aqueles que fornecem capital para uma firma querem saber o que os gerentes e os administradores fizeram com os recursos confiados a eles. A informação sobre como os administradores dispensaram sua responsabilidade gerencial é usada pelos investidores para avaliar a performance dos administradores e da firma.¹

Como as demais companhias de capital fechado – regidas pela Lei das Sociedades Anônimas -, as EPC's estão obrigadas à divulgação das informações financeiras e contábeis com os requisitos mínimos exigidos pela legislação.

Ocorre que nem sempre as informações exigidas por lei são suficientes para suprir as necessidades dos usuários em sua tomada de decisão.

Acerca da importância de informações para os usuários externos, incluindo aquelas adicionais às legalmente exigidas, ensinam Ludícibus, Martins e Gelbcke (2001, p. 35):

¹ Tradução livre do autor. Texto original: "Those who supply the capital to a firm want to know what the stewards and managers have done with the economic resources entrusted to them. The information on how managers have discharged their stewardship responsibility is used by the equityholders to evaluate the performance of the managers and the firm".

2.2.4. Necessidades de Acionistas e de Usuários Externos

A empresa deverá considerar, ainda, as informações normais ou especiais que elaborará para seus acionistas ou para terceiros, tais como:

- a) informações trimestrais e anuais para a CVM, se for uma companhia aberta;
- b) para a Sudene/Sudam, se a elas estiver vinculada;
- c) relatórios especiais para bancos credores, como o BNDES, BID, Banco Mundial ou outros;
- d) para órgãos governamentais a que estiver vinculada como o Banco Central do Brasil, no caso de instituições financeiras, a Susep no caso de seguradoras, à Aneel no caso de empresas de energia elétrica, ao DAC no caso de empresas de aviação civil, além da Sest, tribunal de Contas ou outros, o caso de empresas estatais; e
- e) para sindicatos ou empregados por força de acordo sindical ou de legislação específica, como a de participação nos lucros, que está em desenvolvimento no Brasil.

No mesmo raciocínio, escrevem Santos e Schmidt (2002, p. 14):

Tendo em vista apresentar, principalmente aos usuários externos da Contabilidade, o resultado da gestão e a situação patrimonial da empresa, deverão ser elaborados no encerramento do exercício, com base na escrituração contábil, o balanço patrimonial, a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, a demonstração do resultado do exercício e a demonstração de origens e aplicações de recursos.

A importância que as Demonstrações Financeiras representam para as companhias e seus usuários também é ressaltado pela Administração Financeira², como, por exemplo, escrevem Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2002, p. 58):

As informações também são importantes para as pessoas, outras empresas, organizações não-governamentais-ONGs, instituições financeiras e governos envolvidos com a empresa: clientes e fornecedores, credores e devedores, acionistas e outros titulares de dívida, funcionários e vizinhos, governantes e ecologistas.

Cabe ressaltar ainda que esta dissertação diferencia-se das demais pesquisas efetuadas sobre evidenciação das demonstrações financeiras em razão de ser específica às Empresas de Participação Comunitária, diversamente do que ocorre com os trabalhos acadêmicos já realizados, que abordam em sua maioria companhias abertas ou instituições financeiras. Não obstante a importância das companhias abertas e das financeiras, o presente trabalho justifica-se ao apresentar e discutir as demonstrações financeiras publicadas pelas EPC's.

² Ver também GITMAN (2002:102) e SILVA (2001:41).

Dentre as teses e dissertações sobre o tema evidenciação, destaco algumas, tal como a tese de doutorado de Niyama (1989), que analisou as DF`s de instituições financeiras pertencentes ao sistema financeiro da habitação - sfh, avaliando o nível de qualidade da evidenciação contábil. Silva (2003), em sua dissertação de mestrado, analisou as informações contábeis de micro e pequenas empresa brasileiras e sua relação com a obtenção de recursos junto às instituições financeiras.

O pesquisador encontrou ainda trabalhos sobre a evidenciação específica de companhias abertas, como a tese de doutorado de Gagliardi (1987), e específica sobre a divulgação de um item contábil específico, tal como a dissertação de mestrado de Goulart (2003), que versa sobre a evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil.

Outra grande contribuição sobre a evidenciação foi encontrada na dissertação de mestrado de Durães (2003), que trata da evolução histórica da Contabilidade no contexto da visão das escolas européia e americana sobre a evidenciação nas informações contábeis brasileiras.

Ao abordar as EPC`s, a pesquisa traz para o meio acadêmico a discussão acerca dessas entidades, notadamente quanto às Demonstrações Financeiras, inovando e incentivando a pesquisa sobre essas Entidades. A importância está no fato de que há pouco material a respeito do assunto, seja acadêmico, científico ou mesmo na imprensa escrita. Tal situação foi constatada pelo pesquisador através de diversas pesquisas nas grandes Instituições de ensino (FECAP, USP, PUC e FGV), na internet e materiais da imprensa escrita. As pesquisas nessas instituições foram feitas através de levantamentos em suas respectivas base de dados, consulta aos responsáveis pelos arquivos e biblioteca bem como pesquisa no local pelo próprio pesquisador.

Outro fato que também motivou a realização deste trabalho foi a falta de regulamentação específica para este tipo de empreendimento. Diferentemente do que ocorre, por exemplo, com as companhias seguradoras, as companhias abertas e as instituições financeiras, não existem normas contábeis próprias para as EPC`s. Conforme será visto mais adiante, elas estão sujeitas às regras jurídicas e contábeis das demais sociedades anônimas de capital fechado adotadas no País.

Está em destaque, portanto, a posição que o usuário externo ocupa como destinatário de tais informações, principalmente no caso das EPC's, que têm como principal fonte de recursos os investimentos realizados pelos acionistas. A clareza e a riqueza de informação torna-se, conseqüentemente, de vital importância.

Dentre outros motivos que justificam a realização do presente trabalho, podem ser citados, ainda, os seguintes:

- Relevância da Empresa de Participação Comunitária – EPC para o desenvolvimento local;
- Discussão da importância das demonstrações financeiras para empresas de capital fechado;
- Destaque da importância de divulgação de demonstrações financeiras adicionais àquelas exigidas pela legislação;
- Estabelecimento de informações mínimas que devem constar nas Demonstrações Financeiras das EPC's que são necessárias para a análise dos usuários;
- Existência de vários casos de sucesso de EPC's;
- Divulgação da Empresa de Participação Comunitária – EPC como instrumento viável e possível ao desenvolvimento de negócios na comunidade local.
- Melhoria nos relatórios contábeis para a tomada de decisão de atuais e potenciais investidores para as EPC's.
- Chamar a atenção dos profissionais para a realidade das EPC's;
- Falta de trabalhos acadêmicos sobre o assunto EPC, conforme pesquisa realizada junto aos departamentos de documentação dos cursos de pós-graduação da USP, PUC, FGV e da própria FECAP.

1.6 Delimitação da pesquisa

Tendo em vista a importância de se conhecer as empresas que serão analisadas, a pesquisa apresenta as principais características das EPC's, tais como seu funcionamento, tipo jurídico, estrutura de capital e principais resultados esperados. No campo teórico, discute-se a evidenciação enquanto atividade da Contabilidade, como prática de governança corporativa e sua importância para as entidades e para os usuários da informação contábil.

As demonstrações financeiras, objeto de análise desta pesquisa, são o instrumento através do qual as empresas transmitem suas informações financeiras e contábeis para que os usuários tomem suas decisões. Assim, é apresentada embasamento teórico onde é explicado os principais objetivos e as características qualitativas que se espera das DF's para que transmitam as informações necessárias aos usuários. Apesar das EPEC's não estarem listadas na Bovespa, fica claro no arcabouço teórico apresentado que as práticas ditadas pela CVM e pelos organismos ligados às atividades contábeis podem ser adotados e praticados por empresas de capital fechado, inclusive as EPC's.

Embora existam empresas – como as EPC's -, que não estão sujeitas a algum tipo de fiscalização ou regulamentação na seara contábil, estas não devem se limitar às exigências da LSA, tendo em vista os benefícios que podem advir das práticas de governança corporativa, máxime os níveis de evidenciação, objeto desta pesquisa. Como as EPC's estão sujeitas apenas às regras da LSA, esta dissertação buscou elaborar um método de avaliação dos seus níveis de evidenciação, já que não há outro disponível ou próprio para empresas de capital fechado. O respeito aos usuários dos relatórios contábeis deve ser prática de todas as entidades, independentemente de sua forma jurídica ou estrutura de capital, conforme ressalta o IBGC (2004, p. 9) ao dizer que “o objetivo principal deste Código é indicar caminhos para todos os tipos de sociedades – por ações de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis”. Governança corporativa e nível de evidenciação não podem ser tratados como sinônimos de capital fechado ou entidade regulamentada (como as instituições financeiras, por exemplo).

Desta forma, tomou-se como parâmetro para a avaliação do nível de evidenciação das EPC's as recomendações da CVM em seu Ofício-Circular nº 01/2005, já que apresentam as práticas de mercado e estão em sintonia com as melhores práticas internacionais de Contabilidade, conforme ressaltado nos objetivos do próprio Ofício pela CVM (2005, p. 1), ao dizer que “esses comentários têm como objetivo mais geral o aperfeiçoamento da informação contábil para o mercado e a convergência com as normas internacionais de contabilidade”. Tendo em vista a importância da governança corporativa para a criação de valor para as entidades, a presente pesquisa contribui ao apresentar uma forma de avaliação do nível de evidenciação e ao ressaltar a necessidade das entidades buscar sempre o aperfeiçoamento da qualidade das informações divulgadas.

1.7 Organização do trabalho

Este trabalho está dividido em quatro capítulos que formam, de maneira lógica, os fundamentos para o desenvolvimento da questão-problema apresentada.

No primeiro capítulo são apresentadas as principais características, conceito e o contexto em que se encontram as EPC's sediadas no Estado de São Paulo. São apresentados, ainda, a questão a ser enfrentada e os objetivos e justificativas da pesquisa.

No Capítulo dois é discutido todo o arcabouço teórico que possibilitará a construção da hipótese a ser enfrentada e permitirá efetuar a análise dos resultados obtidos com a pesquisa.

O Capítulo três apresenta a metodologia utilizada na pesquisa, bem como informa sobre a coleta de dados para a análise das demonstrações financeiras publicadas pelas EPC's.

O Capítulo quatro traz os resultados obtidos e o tratamento que foi dado, onde são analisados e discutidos cada um dos itens contábeis que foram objeto de pesquisa na dissertação.

Finalmente, apresenta-se as conclusões que o autor tomou com base nos resultados da pesquisa empírica, bem como sugestões para melhoria das DF's das EPC's e para a realização de futuros trabalhos e pesquisas.

2 ARCABOUÇO CONCEITUAL E CONSTRUÇÃO DA HIPÓTESE

Através da revisão bibliográfica, neste Capítulo são apresentados os termos e conceitos que constituirão a base teórica para a construção da hipótese de pesquisa e, ao final da dissertação, servirão de fundamento para a solução da questão da pesquisa.

Inicialmente é apresentada a EPC, onde é dado seu conceito, seus objetivos e suas características principais, a fim de que se possa compreender perfeitamente este tipo de empreendimento. Com isso, será possível identificar eventuais informações contábeis que deverão constar das Demonstrações Financeiras, por exemplo.

Na seqüência é abordada a evidenciação das demonstrações financeiras, onde são discutidos pontos tais como objetivos da Contabilidade, usuários da informação contábil, demonstrativos contábeis, governança corporativa e a evidenciação propriamente dita. O objetivo desta parte do Capítulo é fornecer os subsídios necessários para a perfeita compreensão da evidenciação e das informações mínimas que devem conter as demonstrações financeiras das EPC's

Apesar de governança corporativa não constar do objetivo principal desta dissertação, serão apresentados ao menos seu conceito, suas principais características e princípios devido sua importância e o grande relação que tem para com a evidenciação.

Após percorrer todo o arcabouço teórico torna-se possível a formulação da hipótese da pesquisa, apresentada ao final deste Capítulo 2.

2.1 Empresa de participação comunitária

O entendimento do conceito e das principais características das EPC's faz-se necessário para a perfeita compreensão e análise das demonstrações financeiras por elas publicados. A análise das demonstrações financeiras é trabalho que requer conhecimento não só dos demonstrativos, mas também da entidade a ser analisada e dos negócios nas quais está envolvida. Portanto, neste item 2.1 é apresentada a EPC, cujas demonstrações financeiras publicadas constituem o cerne desta pesquisa.

A revisão bibliográfica acerca da EPC é escassa, tendo sido de grande utilidade para este item o Manual elaborado pelo SEBRAE e as próprias Demonstrações Financeiras publicadas.

2.1.1 Conceito

A Empresa de Participação Comunitária – EPC possui estrutura jurídica e contábil similar às denominadas companhias *holdings*, que, segundo Carvalhosa (2004, p, 14), podem ser conceituadas da seguinte maneira:

As holdings são sociedades não operacionais que têm seu patrimônio composto de ações de outras companhias. São constituídas ou para o exercício de poder de controle ou para a participação relevante em outras companhias, visando, nesse caso, a coligação. Em geral, essas sociedades de participação acionária não praticam operações comerciais, mas apenas a administração de seu patrimônio.

A atuação da EPC como uma sociedade *holding* pode ser bem observada no Manual do Sebrae (2000, p. 8):

O modelo básico proposto para a EP é composto de uma empresa 'Holding' na forma de sociedade anônima de capital fechado. A 'Holding' investe na criação de novas empresas ou em empresas já existentes.

A estrutura funcional da EPC pode ser compreendida no organograma elaborado pelo Sebrae (2000, p. 8).

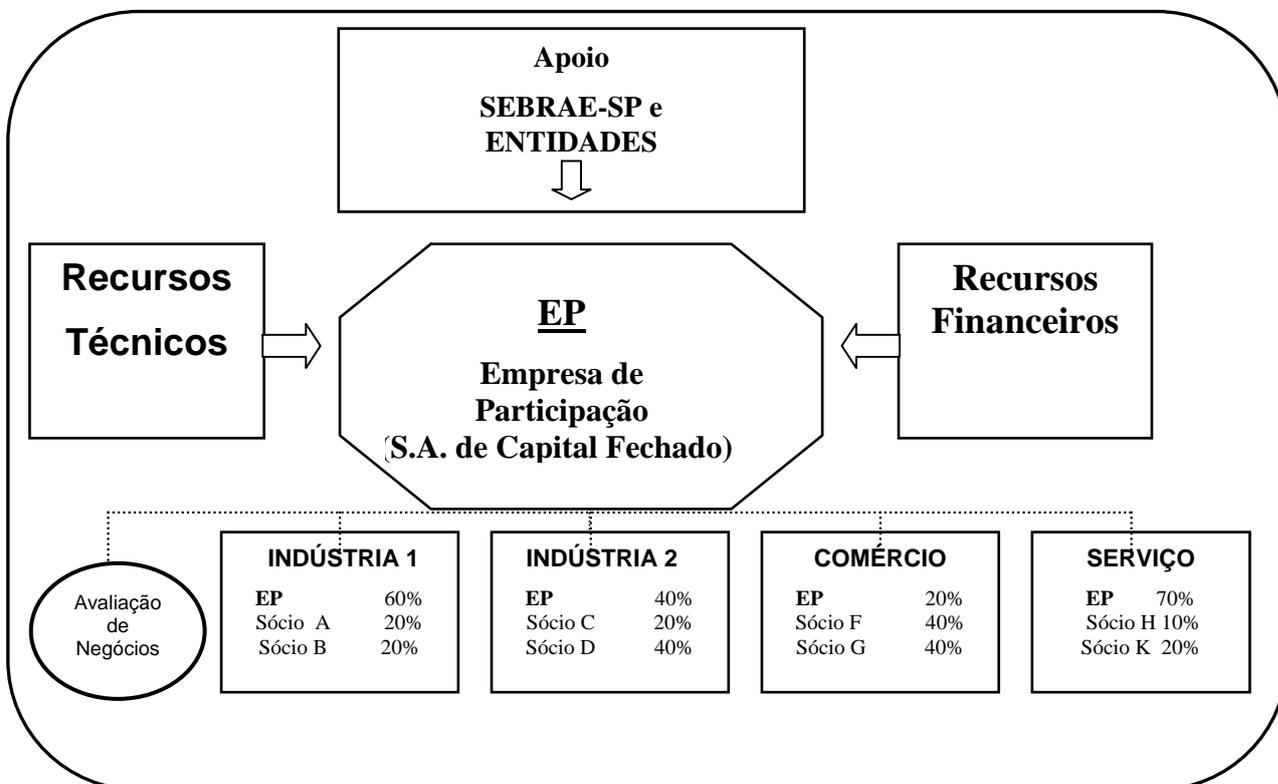


Figura 01 – Diagrama Funcional da Empresa de Participação Comunitária

Fonte: Sebrae (2000, p. 8).

Da análise do organograma fica claro a importância da participação da comunidade no projeto de constituição e desenvolvimento da EPC, já que os agentes locais participam não só com recursos financeiros, mas também com conhecimento, tecnologia, treinamentos, entre outros recursos disponíveis e aplicáveis a cada caso. Entre os agentes locais podem ser citados os seguintes: o próprio SEBRAE, prefeituras, associações, instituições de ensino e os próprios acionistas integrantes da comunidade. Esta participação coletiva, inclusive, que justifica o nome de Comunitária (Empresa de Participação Comunitária).

Conforme mencionado acima, a EPC é uma companhia fechada, não estando sujeita às normas inerentes às companhias abertas, mormente às instruções normativas emanadas da CVM. A principal diferença que merece ser aqui destaca é a subscrição das ações em uma e outra.

Nas companhias abertas, a aquisição das ações se dá por subscrição pública, conforme preceituado pelo art. 82, da LSA, que determina que “a constituição de companhia por subscrição pública depende de prévio registro na Comissão de Valores mobiliários, e a subscrição somente poderá ser efetuada com a intermediação de instituição financeira”. Nesse caso, há a distribuição de ações a todo e qualquer interessado, sendo caracterizado como oferta pública de ações, nos termos do art. 3º da Instrução Normativa 400, da CVM:

Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos:

I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios, destinados ao público, por qualquer meio ou forma;

II - a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de empregados, representantes, agentes ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados;

III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados; ou

IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa

ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

Na EPC, a mesma operação é feita através de subscrição particular, nos termos do art. 88, da LSA, que determina que “a constituição da companhia por subscrição particular do capital pode fazer-se por deliberação dos subscritores e assembléia geral ou por escritura pública, considerando-se fundadores todos os subscritores”.

Neste caso – subscrição particular -, uma quantidade determinada de acionistas se reúne para dar início ao projeto e subscrever as ações, não se configurando, assim, na distribuição pública descrita na Instrução Normativa da CVM. Essa reunião de potenciais investidores está descrita na definição de EPC descrita no Manual do Sebrae (2000, p. 6), para o qual “Empresa de participação é um modelo de investimento em negócios que reúne centenas de pequenos investidores de uma comunidade ou setor empresarial, que aplicam seus recursos na criação de novos negócios ou na capitalização dos já existentes”.

Um dos objetivos da EPC é administrar os recursos recebidos, utilizando-os para a capitalização e o fomento de empresas que irão produzir ou prestar serviços, gerando empregos e circulando riquezas. Tais investimentos são definidos por Campiglia (1997, p. 43):

A expressão “investimentos”, de per se, pressupõe aplicações de capital com objetivos que transcendem a mera especulação para obter ganhos na compra e venda de direitos de qualquer natureza, especialmente em títulos mobiliários (ações, debêntures e assemelhados), caracterizando-se, ao contrário, pela interação de manter as referidas aplicações por prazos indeterminados, ou permanentes, no patrimônio da instituição. Exemplo significativo dessa intenção ocorre com investimentos em participações de valores relevantes no capital social das coligadas ou controladas.

Entretanto, a EPC transcende o conceito de *holding*, já que não se limita ao simples controle societário e patrimonial de suas coligadas e controladas. A EPC aproveita, ainda, os talentos dos seus acionistas, geralmente pertencentes à comunidade local.

A definição que traduz suas principais características e objetivos é aquela formulada por Moutinho (1997, p. 20), que aborda o tema sob a perspectiva dos

seus objetivos, a partir tanto das atividades da EPC quanto dos seus acionistas – participantes -, nos seguintes termos:

É a união de talentos da comunidade ou grupo, aproveitando as pequenas e médias poupanças, para criar novos negócios, oportunizar investimentos, gerar empregos e empresas, aumentar a circulação de riquezas, na forma de Sociedade Anônima de Capital Fechado. É uma sociedade de idéias, funcionando como empresa fomentadora do desenvolvimento econômico-social autosustentado, pois implanta, administra, recupera ou amplia empresas, com base em estudos de viabilidade econômico-financeira, social e mercadológica.

Note que, assim como a *holding*, a EPC também tem por função controlar suas controladas e coligadas bem como administrar seus investimentos. Entretanto, apresenta uma característica peculiar, que é a de unir esforços e talentos dos agentes locais, visando o benefício destes e da comunidade como um todo.

Inicialmente, as EPC's foram amplamente divulgadas pelo SEBRAE, como forma alternativa de fomentar e criação de pequenos e médios negócios, nos quais as EPC's teriam participação societária. Nesse ambiente, a EPC tem a função primordial de fornecer capital de risco, a um custo inferior do que se poderia obter junto às instituições financeiras, bem como unir esforços e talentos da comunidade para a prestação de serviços às empresas investidas. Ou ainda, conforme os objetivos das Empresas de Participações enumerados pelo Sebrae (2000, p. 4):

- Valorizar os recursos materiais, financeiros e humanos, através da agregação de valores aos produtos naturais, inibição da fuga do capital e da descoberta e utilização dos talentos humanos locais.
- Integrar as lideranças da comunidade, os poderes públicos e as entidades empresariais.
- Criar e oferecer à população alternativas de investimentos, através da identificação de setores que ofereçam oportunidades atrativas de negócios.

Como instrumento alternativo para o desenvolvimento dos municípios, as EPC's propiciam a captação de recursos em sua região bem como o envolvimento da comunidade. Além da captação, cria-se também um forte comprometimento na destinação dos recursos, com o objetivo de efetivamente investir em negócios que, além de rentáveis, estejam comprometidos com a circulação de riquezas e a geração de empregos. Há a possibilidade de fomentar os negócios já existentes, bem como de viabilizar a criação de novos empreendimentos na região.

Conseqüentemente, os benefícios abrangem vários agentes da comunidade local: os participantes (acionistas); poderes públicos, inclusive municipal (aumento da arrecadação de tributos); e a comunidade em geral (circulação de riquezas e geração de empregos).

A constituição da EPC sob a forma de sociedade anônima de capital fechado, além de lhe permitir a captação de recursos via emissão particular de ações, também exige da companhia maior transparência por parte da administração, notadamente quanto às demonstrações financeiras publicadas, quando comparadas com outros tipos societários (Sociedade Limitada, Sociedade Simples).

Acerca das funções das EPC's, escreve o Sebrae (2000, p. 6) em seu manual que elas servem “para criação de novos negócios e também como fonte de recursos financeiros e técnicos para as pequenas empresas, sob forma de capital de risco. As EP's são um poderoso mecanismo de poupança para a criação de emprego e de renda no País.”

2.1.2 Legislação

Não há dispositivo legal que regulamente a constituição e as atividades da EPC. O dispositivo legal que faculta a participação de uma companhia em outras sociedades – aplicável a todas as sociedades anônimas -, e que merece ser aqui transcrito, é o artigo 2º, § 3º, da LSA:

Art. 2º. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

[...]

§ 3º A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades; ainda que não prevista no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais.

Enquanto *holding*, a EPC está sujeita apenas às regras legais aplicáveis às demais companhias de capital fechado, não havendo regras específicas sobre sua constituição ou suas atividades.

2.1.3 Principais características

A EPC apresenta as mesmas características jurídicas e contábeis das demais companhias de capital fechado, devendo buscar o lucro a fim de remunerar o capital dos acionistas. A perseguição pelo lucro é da própria natureza das sociedades anônimas, tanto que consta da própria lei (LSA, art. 2º, caput), que dispõe que “pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem e aos bons costumes”. Ao comentar esse dispositivo da lei das sociedades anônimas, argumenta Carvalhosa (2002, p. 20):

a realização de lucros a serem distribuídos aos acionistas é da essência da sociedade anônima [...] esse preceito fundamental está reforçado na lei societária pelo princípio da distribuição obrigatória de dividendos, estabelecida estatutariamente ou, no seu silêncio, por disposição da própria lei.

Uma peculiaridade da EPC é o fato de atuar como uma companhia *holding*³, realizando investimentos em outras sociedades, e às vezes prestando alguns serviços às sua controladas e coligadas. Apesar dessa característica não ser sua exclusividade, isto já a distingue de uma boa parte das companhias existentes. Como exemplo das atividades desenvolvidas pelas EPC's, veja o objeto social da Dunna S.A. – Administração, Participações e Investimentos, cujo texto do estatuto social encontra-se na íntegra no ANEXO A desta dissertação.

ARTIGO 3º. A sociedade tem por objetivo social:

1 – Atividade Imobiliária:

- a) a incorporação imobiliária em geral;
- b) a execução de loteamentos por conta própria e para terceiros;
- c) a compra e venda de imóveis, próprios;
- d) a construção de imóveis próprios para venda;
- e) atuação na área de construção civil, construindo imóveis para terceiros, mediante administração, bem como com fornecimento de materiais e mão-de-obra.

2 – Outras Atividades:

- a) a aplicação de seus recursos na criação, administração, recuperação e ampliação de outras empresas de produção ou comercialização de bens ou serviços;
- b) organizar e gerenciar recursos e fluxos de capitais;
- c) participar, como sócia ou acionista, de outras sociedades de quaisquer atividades;
- d) administrar empresas controladas.

³ Sobre holdings: (LODI, 2004). (OLIVEIRA, 1995).

PARÁGRAFO ÚNICO - A sociedade somente poderá participar no capital de outras sociedades, como sócia ou acionista controladora, ou seja, caso detenha mais de 50% (cinquenta por cento) do capital destas, quando se tratar de investimentos relevantes na forma do disposto no artigo 247 da lei nº 6.404/76; quando não se tratar de investimento relevante, a sociedade poderá participar em outra sociedade sem qualquer restrição, desde que o total dos investimentos feitos não ultrapasse a 30% (trinta por cento) do seu patrimônio líquido.

Do parágrafo único observa-se a exigência em participar de empresas somente nas quais irá exercer o controle societário, à exceção dos investimentos que em seu conjunto não ultrapassem 30% do valor do seu patrimônio líquido, atuando, como dissemos anteriormente, como uma companhia holding.

A diferença mais importante entre a EPC e as demais sociedades anônimas é mais de caráter filosófico do que propriamente de legislação ou de objeto social. Isto se deve pelos princípios perseguidos pela EPC como, por exemplo, possibilitar a aquisição de suas ações a qualquer interessado, priorizar investimentos na região em que atua ou nos que vão gerar emprego. Esses aspectos serão melhor compreendidos no item a seguir, quando serão apresentados os objetivos da EPC.

2.1.4 Principais objetivos

Além dos objetivos comuns que devem ser perseguidos pelas empresas de finalidades lucrativas em geral, a EPC apresenta os seguintes objetivos apontados pelo Sebrae (2000, p. 4):

- Despertar a comunidade para um projeto auto-sustentável de desenvolvimento empresarial.
- Criar novas empresas ou recuperar as já existentes e gerar empregos.
- Valorizar os recursos materiais, financeiros e humanos, através da agregação de valores aos produtos naturais, inibição da fuga de capital e da descoberta dos talentos humanos locais.
- Integrar as lideranças da comunidade, os poderes públicos e as entidades empresariais.
- Criar e oferecer à população alternativas de investimentos, através da identificação de setores que ofereçam oportunidades de negócios.

- Selecionar, estudar e apresentar projetos para investimentos e/ou participações rentáveis, próprios ou de terceiros.
- Incentivar o hábito da poupança interna, aplicável em processos produtivos que gerem empregos e maior circulação de dinheiro.
- Coordenar a gestão das empresas afiliadas, visando a lucratividade de cada uma e do grupo como um todo.
- Educar a comunidade para o associativismo, o trabalho em conjunto, a comunicação e o relacionamento interpessoal.
- Romper com os paradigmas da dependência dos poderes públicos, de financiamentos externos, de passividade e do paternalismo.
- Implantar com o capital intelectual da comunidade modelo de gestão profissional empresarial, que poderá ser utilizado por outros empresários locais.
- Desenvolver atividades voltadas para a qualificação e aperfeiçoamento da mão-de-obra local.

Pode-se perceber, a partir desses objetivos identificados pelo SEBRAE, que a EPC tem como filosofia, como propósito, um envolvimento com as pessoas e com a comunidade na qual atua. Esses propósitos são perseguidos paralelamente ao desenvolvimento dos seus negócios normais. A sua finalidade de lucro não inibe esses objetivos.

2.1.5 Principais resultados esperados das atividades das EPC`s

Com o objetivo de instruir possíveis interessados em participar ou mesmo fundar uma EPC, o Sebrae (2000, p. 5) aponta alguns dos resultados esperados dessas entidades:

- Número de empregos diretos e indiretos gerados.
- Participação elevada da comunidade nos movimentos e ações coletivas.
- Mobilização comunitária frente a ameaças e crises.
- Profissionalização dos empresários locais e suas empresas.
- Elevação da autoconfiança dos munícipes.
- Fixação das pessoas no campo e nas pequenas cidades.
- Aproveitamento das oportunidades favoráveis ao crescimento da empresa e do município.
- Potencialização, organização, estruturação e desenvolvimento da capacidade local, utilizando seus próprios recursos.

Espera-se, portanto, que a EPC tanto crie valor para seus acionistas quanto traga benefícios para a comunidade em que atua, restando nítida sua preocupação com o desenvolvimento local.

Fica evidente como a EPC pode se tornar alternativa para a aplicação de recursos poupados pela população, evitando-se que ocorra apenas o chamado investimento especulativo que prioriza a aplicação de recursos em investimentos meramente financeiro em detrimento da produção propriamente dita.

O investimento na EPC pode se tornar, desta forma, em investimento produtivo, já que será aplicado para a constituição de novos negócios ou na recuperação ou expansão de negócios já existentes, gerando, conseqüentemente, mais renda e emprego, para ficarmos apenas com esses indicadores. Desvia-se, portanto, do investimento especulativo, puramente financeiro, para a produção, para o crescimento econômico e social, beneficiando toda a comunidade.

A união dos recursos poupados pela comunidade, centralizados na *holding* viabiliza vários empreendimentos e negócios, podendo trazer bons retornos para aqueles acionistas que acreditaram na EPC. Neste sentido, são oportunas as palavras de Lameira (2003, p. 28) sobre o mercado de capitais, perfeitamente adaptável ao caso ora analisado:

Nesse ambiente, o mercado de capitais torna viáveis projetos que procuram sócios que queiram participar do risco do empreendimento, na expectativa de retornos maiores que as taxas de juros de aplicações bancárias, tornando mais eficiente a alocação de recursos.

Fica clara a importância da EPC que, como a gestora dos recursos de vários investidores (acionistas), destina seu capital para a aplicação em negócios e empreendimentos que poderão gerar emprego e riqueza.

2.2 Evidenciação (*disclosure*)

Como decorrência de seu Princípio da Entidade, a Ciência Contábil deve se ocupar de todas as entidades econômicas, adaptando-se à evolução da tecnologia bem como às novas formas de negócios criados pelo espírito humano, dentre os quais incluem-se as EPC's.

Nesse sentido, escrevem Ludícibus e Marion (2002, p. 56), que "o campo de atuação da Contabilidade, na verdade seu objeto, é o patrimônio de toda e qualquer entidade; ela acompanha a evolução qualitativa e quantitativa desse patrimônio". E mais adiante (2002, p. 90), reforçam esse pensamento, escrevendo que "a Contabilidade é planejada, mantida e produz suas avaliações e demonstrações relativas às entidades, de qualquer natureza e fim, que tenham exercido atividade econômica".

Conseqüentemente, de acordo com a melhor doutrina especializada e, como desdobramento de um Princípio Fundamental – da entidade -, não pode a Contabilidade furtar-se à apreciação e análise das EPC's e respectivas demonstrações financeiras, posto que constituem uma realidade econômica.

Isto posto, como esta pesquisa tem em seu núcleo a análise da evidenciação das demonstrações financeiras de EPC's do Estado de São Paulo, mister se faz debruçar sobre a Contabilidade, seus objetivos, as demonstrações financeiras em si mesmas e, sobretudo, a própria evidenciação contábil.

Para a consecução de tais objetivos, neste item serão abordados os temas contábeis relacionados acima com o fim de se estabelecer o suporte teórico necessário à constatação da hipótese formulada inicialmente.

Sob um aspecto mais específico, serão dedicados também tópicos sobre a governança corporativa e os pronunciamentos do IASB, notadamente o IAS 1.

2.2.1 Objetivos da contabilidade

A respeito dos objetivos da Contabilidade, ensinam Ludícibus e Marion (2002, p. 53):

O objetivo da Contabilidade pode ser estabelecido como sendo o de fornecer informação estrutura de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos à entidade objeto da Contabilidade.

Kam (1999, p. 47), no mesmo raciocínio, escreve a respeito dos objetivos da Contabilidade apoiando-se em pronunciamento do FASB:

O FASB, em seu pronunciamento nº 1, determina o objetivo básico dos relatórios externos das empresas como segue: relatório financeiro deve prover informação útil para presentes e futuros investidores, credores e outros usuários, para que possam tomar decisões apropriadas sobre investimentos, créditos e outras decisões similares.⁴

As informações de natureza econômica e financeira citadas referem-se aos relatórios contábeis, que podem ser divididos em internos e externos.

O exemplo de relatório interno mais conhecido e utilizado é o gerencial, a partir do qual os gestores tomarão decisões. Já os relatórios externos, objeto do presente estudo, referem-se àqueles que se destinam a prover as necessidades dos usuários externos, tais como os investidores e os credores. Dentre estes últimos relatórios, estão inseridas as Demonstrações Financeiras.

Conseqüentemente, entre os diversos objetivos da Contabilidade, está a de fornecer informação estruturada aos seus usuários externos, como bem observado por Ludícibus e Marion (2002, p. 42)

TOMADA DE DECISÃO FORA DOS LIMITES DA EMPRESA

Evidentemente, o processo decisório decorrente das informações apuradas pela Contabilidade não se restringe apenas aos limites da empresa, aos administradores e gerentes (usuários internos), mas também a outros segmentos, quais sejam, usuários externos.

- Investidores: é através dos relatórios contábeis que se identifica a situação econômico-financeira da empresa; dessa forma, o investidor tem às mãos os elementos necessários para decidir sobre as melhores alternativas de investimentos. Os relatórios evidenciam a capacidade da empresa em gerar lucros e outras informações.
- Fornecedores de bens e serviço de crédito: usam os relatórios para analisar a capacidade de pagamento da empresa compradora.
- Bancos: utilizam os relatórios para aprovar empréstimos, limite de crédito etc.
- Governo: não só usa os relatório com a finalidade de arrecadação de impostos como também para dados estatísticos, no sentido de melhor redimensionar a economia (IBGE, pr exemplo).
- Sindicatos: utilizam os relatórios para determinar a produtividade do setor, fator preponderante para reajuste de salários.
- Outros interessados: funcionários (este, usuário interno), órgãos de classes, pessoas e diversos institutos, com a CVM, o CRC etc.

Os textos mencionados reforçam a atividade precípua da Contabilidade em fornecer informação útil para a tomada de decisão dos usuários. Nos moldes desta

⁴ Tradução livre do autor. Texto original: The FASB in Concepts Statement No. 1 states the basic objective of external reporting for business enterprises as follows: Financial reporting should provide information that is useful to presente and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit and similar decisions.

dissertação, no caso das EPC's, ganha destaque os usuários externos, notadamente os investidores e os credores, posto que são os principais fornecedores de recursos, produtos e serviços para aquelas empresas.

Portanto, considerado o contexto das EPC's, a Contabilidade deve preocupar-se em elaborar demonstrações financeiras capazes de fornecer informações úteis para esses grupos de usuários – investidores e credores -, já que são vitais para as empresas e os maiores interessados nos relatórios divulgados.

2.2.2 Usuários da informação contábil

A Contabilidade preocupa-se – quantitativa e qualitativamente – com as informações que serão transmitidas aos usuários interessados na companhia. Os grupos com interesses nos relatórios contábeis das empresas costumam ser divididos em usuários internos e externos. Ponte e Oliveira (2004, p. 8) explicam:

Os usuários da Contabilidade são segregados em dois grandes grupos: o dos usuários externos e o dos usuários internos. Os usuários externos são todos aqueles que se encontram fora da empresa, como o sócio ou acionista não controlador, os fornecedores de matérias-primas, o estado, as instituições financeiras supridoras de créditos e os concorrentes.

Entre os primeiros usuários – internos – encontram-se aqueles que fazem parte do corpo gerencial da companhia, dos quais destacam-se os diretores e conselheiros.

No grupo dos usuários externos encontram-se aqueles que, não participando da gerência da companhia, têm muito interesse em sua posição patrimonial e financeira, tais como os investidores, credores, sindicatos, órgãos do governo, fornecedores e a comunidade como um todo.

A importância da identificação de tais usuários é destacada por Hendriksen e Van Breda (1999, p. 511), ao discutirem para quem deve ser divulgada ou direcionada as Demonstrações Financeiras:

A pergunta “Para quem?” é tradicionalmente respondida, nos Estados Unidos, com a afirmação de que os relatórios financeiros destinam-se aos acionistas, a outros investidores, e a credores.

Citando o Fasb: A divulgação financeira deve fornecer informação útil à tomada de decisões racionais de investimento, concessão de crédito etc. por investidores e credores atuais e futuros, bem como outros usuários.

As EPC's são companhias que tem principal fonte de recursos a captação junto ao público mediante emissão particular de ações e, como tal, deve dar especial atenção a esses usuários, seja para atrair novos investidores, seja para reter aqueles que já são acionistas.

Ao se pronunciar a respeito dos "Usuários e suas Necessidades de Informação" dentro da Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, determina o lasb (2001, p. 45):

Entre os usuários das demonstrações contábeis incluem-se investidores presentes e potenciais, empregados, credores por empréstimos, fornecedores e outros credores comerciais, clientes, governos e suas agências e o público. Elas usam as demonstrações contábeis para satisfazerem algumas das suas diversas necessidades de informação.

No mesmo sentido Lemes, Rigo e Cherobim (2002, p. 58) mencionam:

As informações também são importantes para as pessoas, outras empresas, organizações não-governamentais – ONGS, instituições financeiras e governos envolvidos com a empresa: clientes e fornecedores, credores e devedores, acionistas e outros titulares de dívida, funcionários e vizinhos, governantes e ecologistas.

Assim, as necessidades de informação de cada um desses usuários variam de acordo com seus interesses, pois uns irão verificar a capacidade da entidade em cumprir suas obrigações a curto e a longo prazo, no caso dos fornecedores de crédito; outros usuários irão se preocupar mais com a geração presente e futura de geração de caixa, tendo em vista a remuneração das ações emitidas, tais como os acionistas. Outros usuários, como os poderes, podem se utilizar das DF's para a concessão ou revisão de benefícios públicos.

Como se não bastasse, o acesso a informações úteis e de qualidade, além de imprescindíveis para os acionistas, constituem-se em direito, que sempre deve ser preservado pelas companhias, como respeito às prescrições legais e como boa prática de governança corporativa por parte das companhias.

É através das Demonstrações Financeiras, principalmente, que esses usuários avaliam a situação patrimonial e financeira da companhia, ou seja, avaliam como a administração está gerenciando os seus recursos aplicados na empresa. Além de servirem à tomada de decisão dos atuais acionistas, as Demonstrações

Financeiras servem de base também aos possíveis futuros acionistas, como bem relata Assaf Neto (2002, p. 53):

Os atuais e potenciais **acionistas** procuram prioritariamente identificar o retorno de seus investimentos, ou seja, a capacidade que a empresa apresenta em gerar lucros e remunerar os recursos próprios. O interesse pela liquidez financeira está mais restrito a identificar a capacidade da empresa em manter operações e, muitas vezes, em avaliar as condições atuais e futuras de distribuição de dividendos.

Como os acionistas ocupam lugar de destaque na vida das companhias, estas devem preocupar-se em bem informá-los a fim de manter os atuais e de buscar novos investidores. Deve, portanto, identificar quais as informações necessárias para esse grupo de usuários, para que possam bem tomar suas decisões a respeito da empresa.

Na evolução constante da Ciência Contábil, sempre se adaptando às realidades econômico-financeiras das empresas e dos mercados, bem como a evolução das empresas em informar cada vez melhor seus usuários, torna-se crucial identificar quais os relatórios contábeis utilizados para a tomada de decisão. Nem sempre os relatórios determinados pelas normas legais são suficientes, ou mesmo os mais importantes, para as análises realizadas pelos usuários externos.

As EPC's não devem limitar seus relatórios divulgados àqueles exigidos pelas normas legais, mormente a LSA, mas, ao contrário, buscar divulgar as informações necessárias aos usuários externos, para que esses tomem pleno conhecimentos do patrimônio, da situação financeira e da gestão da entidade, como alternativa de manter e de captar novos recursos para o desenvolvimento das suas atividades.

Esse raciocínio ganha força ao se levar em conta a desconfiança com que o público olha os investimentos que vão realizar, inclusive quanto às EPC's, conforme relatado por Moutinho (1997, p. 15):

O insucesso de algumas experiências associativistas e mesmo cooperativistas, verificado em alguns municípios, leva o pessoal a ver com desconfiança qualquer iniciativa nova, sobretudo quando esta envolve dinheiro, o que explica a resistência das pessoas e de vários grupos às empresas de participação.

Nesse sentido, quanto maior o interesse em captar recursos junto ao público (investidores ou credores), maior deve ser o interesse da EPC em melhorar o nível da evidenciação de suas demonstrações financeiras. Um bom nível de evidenciação nas demonstrações financeiras pode aumentar a confiança dos investidores nas EPC's.

2.2.3 Evidenciação como atividade da contabilidade

Conforme dito anteriormente, umas das atividades precípua da Contabilidade é prover seus usuários, tanto interno quanto externo, de informações econômico-financeiras relativos à entidade. Após descrever os objetivos da Contabilidade e os usuários dos relatórios contábeis, mister se faz dedicar este item à evidenciação, tendo em vista a função do profissional contábil e os objetivos desta pesquisa.

De acordo com Bueno (1992, p. 279), evidenciar significa “tornar evidente, esclarecer, comprovar”.

Para os objetivos estabelecidos no pronunciamento IAS 1, que trata da estrutura e conteúdo das demonstrações contábeis, o lasb (2001, p. 1) *usa o termo divulgação em um sentido amplo, compreendendo itens apresentados na própria demonstração contábil, bem como nas notas explicativas às demonstrações contábeis.*

Ao se buscar o significado de *disclosure* encontra-se a seguinte definição no Dicionário Oxford (2000, p. 375): *1. ato de tornar algo conhecido ou público que antes era secreto ou particular. 2. informação ou fato que se torna conhecida ou pública, que antes era secreta ou particular.*⁵

Ou ainda, como quer Hendriksen e Van Breda (1999, p. 512), *no sentido mais amplo da palavra, divulgação simplesmente quer dizer veiculação de informação.*

Portanto, podemos entender por evidenciação a abertura, a divulgação de informações sobre a companhia para o público interessado, tais como os usuários externos da informação contábil. Essas informações podem ser veiculadas através de instrumentos tais como Demonstrações Financeiras, Relatório Anual, Internet, Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP, Informações Anuais – IAN, com ênfase para a primeira citada, obrigatória a todas as sociedades anônimas, salvo as exceções previstas em lei.

A evidenciação por parte das entidades pode ser dividida em compulsória e voluntária, conforme observa Souza apud Goulart (2003, p. 58):

⁵ Tradução livre do pesquisador. Texto original: DISCLOSURE: 1. the act of making sth known or public that was previously secret or private. 2. information or fact that is made known or public that was previously secret or private.

Pode se definir disclosure, em Finanças, como sendo qualquer divulgação deliberada de informação da empresa para o mercado, seja quantitativa ou qualitativa, requerida ou voluntária, via canais formais ou informais.

Na divulgação compulsória encontram-se todas as divulgações que a entidade está obrigada a realizar em decorrência de lei ou de ato de órgão fiscalizador, tal como as normas contábeis editadas pela CVM ou Banco Central do Brasil.

Já no caso da evidenciação voluntária, como o próprio nome diz, existe a liberalidade da entidade em divulgar outras informações que podem ser relevantes e úteis para todos os interessados, mas que não sejam obrigatórias por lei ou regulamento.

O *disclosure* praticado pela entidade deve conter limites de natureza quantitativa e qualitativa, pois informação excessiva e sem utilidade, além de não auxiliar o usuário, pode confundí-lo e atrapalhá-lo em suas análises ou ofuscar outras informações mais importantes. O excesso nas informações é destacado por Stickney e Weil (2001, p. 34): *A incorporação de informação de que vários usuários necessitam de um único conjunto de demonstrações poderia aumentar sua extensão e complexidade, a ponto de eventualmente dificultar sua compreensão.*

A fim de dar um bom nível de disclosure sem cometer excesso, pode a entidade pautar-se pela relevância da informação, devendo divulgá-la quando tiver essa característica. A respeito da relevância da informação, destaca o Fasb (2001, p 25) que *especificamente, é a capacidade da informação de “fazer a diferença” que a identifica como relevante para a decisão*⁶.

Na evidenciação das informações contábeis, as companhias devem primar pela qualidade das informações, divulgando os fatos que afetarão - ou que têm possibilidade de afetar -, sua posição patrimonial e financeira, nos moldes estabelecidos pelo IBGC (2004, p. 33), que determina que *as informações devem ser equilibradas e de qualidade, abordando tanto os aspectos positivos quanto os negativos, para facilitar ao leitor a correta compreensão e avaliação da sociedade.*

⁶ Tradução livre do Pesquisador. Texto original: Specifically, it is information's capacity to “make a difference” that identifies it as relevant to a decision.

O aumento do nível de disclosure nas demonstrações financeiras, objeto desta pesquisa, geralmente está associado a benefícios gerados para as empresas, tais como a valorização das ações e redução do custo de capital. Em razão da importância desses usuários para a empresa, esta deve buscar um bom nível e disclosure, pois, como destacado por Silva (2001, p. 71):

AS demonstrações financeiras representam um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos. Um relacionamento sério e transparente, com os investidores, credores, analistas e demais interessados em conhecer a empresa é parte do contexto que transcende a esfera contábil e fiscal e atinge uma dimensão ética.

A evidenciação nas demonstrações financeiras divulgadas pelas companhias deve, portanto, prover seus usuários com informações tempestivas e revestidas de qualidades tais que sirvam para a tomada de decisões. Podemos observar que as empresas geralmente divulgam informações em razão de obrigação legal ou em razão de interesse próprio, conforme anota Goulart (2003, p. 59):

Em uma visão pragmática, pode-se entender que as empresas divulgam ou não informações dependendo das exigências legais e dos incentivos existentes para a evidenciação, como a necessidade de atendimento a demandas de investidores, tendo em vista a realização de captações de recursos no mercado...

Assim como as demais empresas as EPC's devem aumentar o nível de evidenciação de suas DF's de forma a criar valor para os acionistas e fortalecer a empresa perante os agentes econômicos, iniciando-se, desta forma, um círculo virtuoso com benefícios para todos os interessados (as empresas, os investidores e a comunidade como um todo).

2.2.4 Governança corporativa e o princípio da transparência

Com o objetivo de dar suporte à base teórica deste trabalho, neste item serão apresentados os principais aspectos relacionados à governança corporativa, com destaque para aqueles relacionados ao *disclosure*. Devido a sua estreita relação com a matéria ora pesquisada, o Princípio da Transparência será abordado ao final deste item com maiores detalhes.

Apesar de não se constituir no objetivo principal desta dissertação, faz-se necessária demonstrar a importância que as boas práticas de governança corporativa e, em especial, a evidenciação têm para as empresas, sejam de capital aberto ou fechado.

Esta análise ganha importância ao se considerar que a evidenciação é uma das variáveis que caracterizam a governança corporativa, e se considerar que o objetivo deste trabalho é analisar a evidenciação das demonstrações financeiras publicadas pelas EPC's.

Os princípios e práticas inerentes à governança corporativa têm sido incorporados à gestão das empresas, com o objetivo de atender as mais diversas partes interessadas, tais como, exemplificativamente: investidores, Conselho de Administração, Diretoria, Conselho Fiscal, Empregados, fornecedores, órgãos reguladores e fiscalizadores, e a comunidade.

Desta forma, a governança corporativa deve ser analisada em caráter individual, considerando as peculiaridades de cada empresa, a comunidade na qual atua e seu ramo de atividade. Não há um modelo de governança geral e imutável para todo e qualquer tipo de empresa. A diversidade qualitativa das empresas deve ser considerada, como bem observado por Andrade e Rossetti (2004, p. 21), para quem:

As empresas fechadas e familiares podem optar por modelos mais restritos; as companhias abertas de capital privado responderão a um leque mais aberto de interesses, as empresas estatais de capital aberto geralmente se envolvem com interesses ainda mais expandidos.

Apesar de não haver uniformidade entre os autores para a definição de governança corporativa, existem alguns institutos presentes na maioria dos estudos e tentativas de definição do termo, conforme apontam Andrade e Rossetti (2004, p. 23): *Direitos de acionistas (shareholders); Direitos de outras partes interessadas (stakeholders); Conflitos de agência; Sistema de relações; Sistema de valores; Sistema de governo; Estrutura de poder; Estrutura de regulação; e, Padrões de Comportamento.*

Assim, as definições sugeridas darão maior ênfase em um ou outro aspecto. Para as finalidades deste trabalho, que não estão restrita ao campo da governança corporativa, são apresentadas três definições a seguir.

A Governança Corporativa constitui-se em tema que vem ganhando destaque no Brasil, que resultou, inclusive, na criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, o qual tem o propósito de *“ser a principal referência em governança corporativa; desenvolver e difundir os melhores conceitos e práticas no Brasil, contribuindo para o melhor desempenho das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade mais justa, responsável e transparente”* (2004, p. 7).

De acordo com o referido Código (2004, p. 6), o IBGC traz seu entendimento sobre o que se deve entender por governança corporativa:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar ao acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Do conceito acima pode-se auferir o destaque dado pelo IBGC ao relacionamento entre os órgãos da administração e de fiscalização e os acionistas bem como a finalidade principal da governança corporativa que é o de aumentar o valor da empresa e facilitar o acesso ao capital.

Para as finalidades desta pesquisa, que tem por objeto sociedade anônimas de capital fechado, faz-se necessário ressaltar que, apesar da elaboração do Código em parceria com a BOVESPA, as práticas de governança corporativa não são orientações voltadas exclusivamente para companhias abertas, mas para qualquer tipo de empresa, conforme pode ser constatado no próprio Código IBGC (2004, p. 9):

O objetivo central deste Código é indicar caminhos para todos os tipos de sociedades – por ações de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis – visando a [...] facilitar seu acesso ao capital a custos mais baixo.

[...]

Por ‘acesso a capital’ devemos entender a oferta pública ou privada de ações, financiamentos a longo prazo ou a própria reinversão de recursos oriundos do fluxo de caixa.

A segunda definição apresentada neste trabalho é aquela apresentada por Andrade e Rossetti (2004, p. 52), em obra dedicada exclusivamente ao assunto:

[...] pode-se definir a governança como um conjunto de valores, princípios, propósitos e regras que rege o sistema de poder e os mecanismos de gestão das corporações, buscando a maximização da riqueza dos acionistas e atendimento dos acionistas e o atendimento dos direitos de outras partes interessadas, minimizando oportunismos conflitantes com este fim.

O terceiro conceito é apresentado por Lameira (2003, p. 41), nos seguintes termos:

A governança corporativa na mais ampla concepção deixa de ser apenas o sistema que permite aos acionistas controladores a administração estratégica da companhia e o controle dos executivos da empresa, e passa a ser a prática da administração das relações entre os acionistas, majoritários e minoritários, credores, executivos ou administradores, e demais interessados (stakeholders).

As práticas de governança corporativa, consoante o estabelecido pelo Código do IBGC, estão representadas em 6 (seis) grandes grupos, a saber: Propriedade (sócios); Conselho de Administração; Gestão; Auditoria Independente; Conselho Fiscal; e, Conduta e Conflito de Interesses.

O Código traz as seguintes considerações gerais sobre cada um desses grupos:

1.1 Propriedades – sócios. Cada sócio é um dos proprietários da sociedade, na proporção de sua respectiva participação no capital social. Esse princípio deve valer para todos os tipos de sociedades e demais organizações, no que couber.

2.1 Conselho de Administração. Independentemente de sua forma societária e de ser companhia aberta ou fechada, toda sociedade deve ter um Conselho de Administração eleito pelos sócios, sem perder de vista todas as demais partes interessadas (stakeholders), o objeto social e a sustentabilidade da sociedade a longo prazo.

3.1 Competências – Executivo Principal (CEO). O Executivo principal (CEO) deve prestar contas ao Conselho de Administração e é o responsável pela execução das diretrizes por este fixadas. Seu dever de lealdade é para com a sociedade.

Cada um dos diretores é pessoalmente responsável pelas suas atribuições na gestão e deve prestar contas ao executivo principal (CEO) e, sempre que solicitado, ao Conselho de Administração, aos sócios e demais envolvidos, na presença do executivo principal (CEO).

4.1 Auditoria Independente. Toda sociedade deve ter auditoria independente, pois se trata de um agente de governança corporativa de grande importância para todas as partes interessadas, uma vez que sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade.

5.1 Conselho Fiscal. O Conselho Fiscal, parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras, é um órgão não obrigatório que tem como objetivos fiscalizar os atos da administração, opinar sobre determinadas questões e dar informações aos sócios. Deve ser visto como uma das ferramentas

que visam agregar valor para a sociedade, agindo como um controle independente para os sócios.

6.1. Código de Conduta. Dentro do conceito das melhores práticas de governança corporativa, além do respeito às leis do país, toda sociedade deve ter um código de conduta que comprometa administradores e funcionários, elaborado pela Diretoria de acordo com os princípios e políticas definidos pelo Conselho de Administração e por este aprovado.

6.2. Conflito de interesses. Há conflito de interesses quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade. Essa pessoa deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular, sob pena de qualquer outra pessoa fazê-lo.

Dentre os diversos instrumentos passíveis de serem utilizados para as boas práticas de governança corporativa encontra-se a evidenciação das informações úteis à tomada de decisão dos interessados, conforme consta do Grupo “Gestão” supra citado, no item 3.4. – Transparência (*disclosure*), do Código do IBGC (2004, p. 33):

A Diretoria deve buscar a clareza e objetividade das informações, por meio de linguagem acessível ao público-alvo.

As informações devem ser equilibradas e de qualidade, abordando tanto os aspectos positivos quanto os negativos, para facilitar ao leitor a correta compreensão e avaliação da sociedade.

Toda informação que possa influenciar decisões de investimento deve ser divulgada imediata e simultaneamente a todos os interessados.

A evidenciação configura-se, portanto, em um dos mais eficientes mecanismos de governança corporativa, o qual é revelado, principalmente, através do relatório anual, que deve trazer informações de acordo com as necessidades dos usuários, não se restringindo ao mínimo exigido em lei.

O Código IBGC (2004, p. 34) dá destaque ao relatório anual nos seguintes termos ao dizer que *o relatório anual é a mais importante e mais abrangente informação da sociedade e, por isso mesmo, não deve se limitar às informações exigidas por lei.*

Apresentando-se como um dos pilares da governança corporativa, o *disclosure* deve estar presente nas práticas das companhias de um modo geral, inclusive das EPC's, que devem buscar bom relacionamento com seus investidores e credores e a administração.

Com a adoção de práticas de governança, a empresa ganha uma confiança a mais do mercado, trazendo benefícios para seus negócios e para os investidores e credores em geral, os quais passam a ver a entidade com mais confiança avaliando-a melhor, conseqüentemente.

As práticas de boa governança corporativa encontram-se sustentadas por quatro princípios básicos e fundamentais, quais sejam, a transparência, a Equidade, a Prestação de Contas (*accountability*), e a Responsabilidade Corporativa, os quais todos foram incorporados pelo Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2004, p. 9).

Devido sua importância para a governança das corporações e a sua relação com o tema desta dissertação, será abordado apenas o Princípio da Transparência, não obstante a importância dos demais.

Como ocorre em várias obras e trabalhos acadêmicos sobre o assunto, o termo transparência aparece como um sinônimo de *disclosure*, tal como é apresentado pelo IBGC (2004, p. 33). Segundo o IBGC, a administração da entidade deve ter o costume e a vontade de bem informar todos os usuários da corporação, conforme segue IBGC (2004, p. 9):

Mais do que 'a obrigação de informar', a Administração deve cultivar o 'desejo de informar', sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros. A comunicação não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor.

Assim, a boa comunicação dos fatos inerentes à companhia e que podem afetar as decisões dos usuários, pode resultar numa relação mais forte e duradoura entre a entidade e seus investidores, criando valor para a empresa e para todos aqueles que possuam interesses nos seus negócios.

Fica claro, portanto, os benefícios que a transparência traz tanto para a empresa em si mesma quanto para os usuários da informação divulgada, principalmente para os investidores, para aqueles que aplicaram seu capital no negócio, conforme lembra Goulart (2003, p. 34):

O efetivo respeito aos direitos daqueles que provêm capital às empresas (acionistas e credores) envolve uma cultura de transparência, o que pressupõe práticas de evidenciação satisfatórias, que ofereçam ao público as informações desejadas, mitigando problemas advindos da assimetria informacional.

Mais que observar as normais legais de divulgação, as companhias devem adotar como práticas costumeiras e propagar a cultura de bem informar seus usuários, os quais devem ter acesso a todos os dados relevantes para suas decisões e avaliações.

Apesar de não se tratar de companhias abertas, as EPC's podem, e devem, melhorar o quanto possível, seus níveis de transparência, a exemplo de outras grandes corporações que, embora de capital fechado, já colhem os frutos desta prática. Esse é o caso da empresa Eternit, que antes mesmo de efetuar sua adesão ao Nível 2⁷ de Governança da Bovespa, já adotava boas práticas de governança corporativa, e um bom nível de transparência, conforme apresentado por GOYANO (2004, p. 61):

Esta é a Eternit, cuja transparência relatada não está, no entanto, listada em nenhum dos níveis de governança da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bovespa), embora preencha a maioria de suas determinações. A avançada responsabilidade corporativa, nesse caso, acontece sem lastro – com garantias aos consumidores e às negociações acionárias, mas sem o respaldo oficial capaz de cativar as fontes de recursos internacionais ou mesmo bancos do País.

A citação acima deixa claro que a governança corporativa e a prática de transparência (disclosure), podem ser adotadas tanto por empresas listadas na Bovespa quanto nas companhias de capital fechado, como é o caso das EPC's. Os benefícios em adotar um bom nível de transparência podem ser percebidos por todos os envolvidos, tanto pelas entidades quanto pelos usuários externos.

2.2.5 Demonstrações financeiras

A exigência de elaboração e publicação das demonstrações financeiras por parte das companhias brasileiras constam do artigo 176 da LSA (BRASIL, 2001):

⁷ Os níveis de Governança representam a adesão e compromisso das companhias abertas com as boas práticas de governança corporativa em níveis acima aos dos exigidos pela legislação. A Bovespa institui três níveis de diferenciados de Governança Corporativa (Níveis 01 e 02 e o Novo Mercado). De acordo com Bovespa (2002, p. 1) “esses compromissos referem-se à prestação de informações que facilitam o acompanhamento e a fiscalização dos atos da administração e dos controladores da companhia e à adoção de regras societárias que melhor equilibram os direitos de todos os acionistas, independentemente de sua condição de controlador ou de investidor”.

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a Diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I – balanço patrimonial;

II – demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados

III – demonstração do resultado do exercício; e

IV – demonstrações das origens e aplicações de recursos.

§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

[...]

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

Além desses relatórios, a administração das sociedades anônimas também deve relacionar, em seu relatório anual, os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243, *caput*, da LSA). Esse seu relatório ganha importância ao se considerar as EPC's, que têm como principal objetivo a participação em outras sociedades, consoante BRASIL (2001):

Art. 247. As notas explicativas dos investimentos relevantes devem conter informações precisas sobre as sociedades coligadas e controladas e suas relações com a companhia, indicando:

I – a denominação da sociedade, seu capital social e patrimônio líquido;

II – o número, espécies e classes de ações ou quotas de propriedade da companhia, e o preço de mercado das ações, se houver;

III – o lucro líquido do exercício;

IV – os créditos e obrigações entre a companhia e as sociedades coligadas e controladas;

V – o montante das receitas e despesas em operações entre a companhia e sociedades coligadas e controladas.

Dos dispositivos acima, constata-se a ausência de obrigatoriedade por parte das companhias brasileiras de capital fechado em divulgar a demonstração dos fluxos de caixa, apesar da sua grande importância para os usuários externos.

Assim, conforme traçado no início desta pesquisa, será utilizado como parâmetro de análise, as informações recomendadas pela CVM em seu Ofício-Circular nº 1, de 25 de fevereiro de 2005, pelos seguintes motivos:

- Recomendações em consonância com padrões internacionais de Contabilidade;

- Recomendações alinhadas às boas práticas de governança corporativa;
- Participação de vários segmentos importantes interessados no mercado e da comunidade contábil;
- ausência de obrigatoriedade de divulgação dos fluxos de caixa pela legislação brasileira (LSA).

Desta forma, serão utilizadas as recomendações da CVM para a análise das DF's publicadas pelas EPC's.

2.2.5.1 Objetivos das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras têm por objetivo prover os usuários, internos e externos, de informações com qualidade que sejam relevantes para as suas tomadas de decisão.

Dentre os relatórios contábeis destinados aos usuários externos, incluem-se aqueles de caráter obrigatório acima mencionados, conforme as palavras de Ludícibus e Marion (2002, p. 54):

Para os usuários externos temos as tradicionais demonstrações contábeis como o Balanço Patrimonial (posição das contas num determinado momento), Demonstração do Resultado do Exercício (uma demonstração de fluxos econômicos), Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos ou, mais recentemente, Fluxo de Caixa (demonstrações de fluxos financeiros) e outras.

Assim, as Demonstrações Financeiras devem, ao final, dar suporte para a tomada de decisão desses usuários externos: o investidor, para verificar se investe, permanece ou se desfaz do investimento; a instituição financeira, para verificar se concede crédito; o governo, para averiguar da concessão ou permanência de algum benefício fiscal, e assim por diante.

A respeito dos investidores, destaca o lasb (2001, p. 45):

Os provedores de capital de risco e seus analistas, que se preocupam com o risco inerente ao investimento e o retorno que ele produz. Eles necessitam de informações para ajuda-los a decidir se devem comprar, manter ou vender. Os acionistas também estão

interessados em informações que os habilitem a avaliar a capacidade da entidade pagar dividendos.

E mais adiante complementa (2001, p. 46):

Embora nem todas as informações desses usuários possam ser satisfeitas pelas demonstrações contábeis, há necessidades comuns a todos os usuários. Como os investidores contribuem com o capital de risco para a entidade, a emissão de demonstrações contábeis que atendam às suas necessidades também atenderá a maior parte das necessidades de informações de outros usuários.

Dentre os diversos usuários externos indicados, esta pesquisa somente considerará os investidores, assim entendido aqueles que sejam acionistas das Empresas de Participação Comunitária – EPC.

Assim, as Demonstrações Financeiras têm como objetivo prover seus usuários com informações que sejam úteis para a tomada de decisão. As demonstrações que não apresenta tal característica perdem sua utilidade.

Sobre a tomada de decisão como finalidade última dos relatórios contábeis, Ludícibus e Marion (2002, p. 68) são oportunos ao lembrar que:

Não se pode esquecer de que o sistema de informação é um meio para o que é essencial, que é o processo decisório.

O FASB também enfatiza a necessidade da demonstração contábil ser útil para a tomada de decisão em seu pronunciamento SFAC nº 2, parágrafo 32, quando escreve:

32. As características da informação que as tornam um bem de desejo orienta a seleção das políticas contábeis preferidas entre as alternativas disponíveis. Essas características podem ser vistas como uma hierarquia de qualidades, com **a utilidade para a tomada de decisão como a mais importante**. Sem utilidade, não haveria benefícios da informação para confrontar com seus custos.⁸

Tendo em vista a importância que as demonstrações financeiras representam para seus usuários e as recomendações exigidas pela CVM, aumenta a importância desta pesquisa ao analisar as Demonstrações Financeiras das EPC's sob a luz dos enunciados daquela Instituição.

⁸ Tradução livre do pesquisador. Texto original: 32. *The characteristics of information that make it desirable commodity guide the selection of preferred accounting policies from among available alternatives. They can be viewed as a hierarchy of qualities, with usefulness for decision making of most importance. Without usefulness, there would be no benefits from information to set against its costs.*

2.2.5.2 Características qualitativas da informação contábil

Para que sejam úteis e sirvam de base para a tomada de decisão, determina o IASB (2001, p. 49), ao se pronunciar a respeito da estrutura conceitual das DF's, que *as características qualitativas são os atributos que tornam as demonstrações contábeis úteis para os usuários. As quatro primeiras características qualitativas são a compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade.*⁹

Esquemáticamente, temos as seguintes características segundo o IASB:

- Compreensibilidade
- Relevância
- Confiabilidade
- Comparabilidade

Para melhor compreensão, descreve-se cada uma dessas qualidades nos próximos itens.

2.2.5.2.1 Compreensibilidade

Ao apresentar a primeira característica fundamental para as DF's, enuncia o IASB (2001, p. 49):

Uma qualidade das informações apresentadas nas demonstrações contábeis é que elas sejam prontamente entendidas pelos usuários. Para esse fim, presume-se que os usuários tenham um conhecimento razoável dos negócios, atividades econômicas e contabilidade e a disposição de estudar as informações com razoável diligência. Todavia, as informações sobre assuntos complexos que devam ser incluídas nas demonstrações contábeis, por causa da sua relevância para as necessidades de tomada de decisão pelos usuários, não devem ser excluídas meramente sob o pretexto de que seriam difíceis para certos usuários as entenderem.¹⁰

Explicando o assunto, são oportunas as palavras de Ludícibus e Marion (2002, p. 64):

A informação contábil precisa ser compreensiva, isto é, completa, e retratar todos os aspectos contábeis de determinada operação ou conjunto de eventos ou operações.

⁹ Sobre o assunto, ver FASB (SFAC nº 2, § 32). Em seu pronunciamento, o FASB enumera as características das DF's como sendo Relevância, Confiabilidade, Comparabilidade e Consistência.

¹⁰ Sobre o assunto, ver FASB (SFAC nº 2, § 40).

2.2.5.2.2 Relevância

Considerada pelos autores como uma das características ou qualidades mais importantes da informação contábil, a RELEVÂNCIA refere-se a influência que a demonstração contábil tem nas decisões e avaliações realizadas pelos usuários, conforme bem colocado por Iudícibus e Marion (2002, p. 65):

A fim de ser útil, a informação precisa ser relevante para as necessidades de tomada de decisões dos usuários. A informação possui a qualidade da relevância quando ela influencia as decisões econômicas dos usuários ajudando-os a avaliar eventos passados, presentes ou futuros ou confirmando ou corrigindo suas avaliações passadas.

Estes ensinamentos vão de encontro ao estabelecido pelo IASB (2001, p. 49), que trata da relevância nos seguintes termos:

Para serem úteis, as informações devem ser relevantes às necessidades dos usuários em suas tomadas de decisões. As informações são relevantes quando influenciam as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros, confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores.¹¹

2.2.5.2.3 Confiabilidade

Para que seja confiável, a informação deve representar fielmente seu conteúdo, deve ser passível de verificação, e estar revestida de neutralidade, conforme prescrito na Estrutura Conceitual definida pelo IASB (2001, p. 50):

Para ser útil, a informação deve ser confiável. A informação tem a qualidade de confiabilidade quando está livre de erros relevantes, e quando os usuários podem depositar confiança como representando fielmente aquilo que ela diz representar ou poderia razoavelmente esperar-se que represente.¹²

Oportunos os ensinamentos de Marion e Iudícibus (2002, p. 66) sobre a confiabilidade das informações contábeis:

Para que seja útil, a informação também precisa ser confiável. A informação possui a qualidade da confiabilidade quando ela está livre de erros materiais e vieses e pode ser aceita pelos usuários como representando fielmente o que está destinada a representar ou que poderia razoavelmente se esperar que representasse.

¹¹ No mesmo sentido, o FASB (SFAC nº 2, § 47): 47. *To be relevant accounting information must be capable of making a difference in a decision by helping users to form predictions about the outcomes of past, present, and future events or to confirm or correct expectations.*

¹² Sobre Confiabilidade, o FASB (SFAC nº 2, 33): 33. *To be reliable, information must have representational faithfulness and it must be verifiable and neutral.*

De maneira resumida, para ser confiável, a informação deve estar revestida dos seguintes requisitos, a seguir explicados conforme consignado pelo Iasb (2001, p. 50)¹³ :

- a) Representação Fidedigna: a informação deve representar fielmente as transações e outros eventos que ela diz representar ou poderia razoavelmente esperar que represente.
- b) Primazia da essência sobre a forma: para que a informação represente fielmente as transações e outros eventos que ela se propõe a representar, é necessário que essas transações e eventos sejam contabilizados e apresentados de acordo com a sua essência ou substância e sua realidade econômica, e não meramente sua forma legal.
- c) Neutralidade: as informações devem ser neutras, ou seja, imparciais, o que se verificará caso elas influenciem a tomada de decisão ou julgamento a fim de atingir um, resultado ou um desfecho predeterminado.
- d) Prudência: consiste na inclusão de certa dose de cautela na formulação dos julgamentos necessários na elaboração de estimativas em certas condições de incertezas, no sentido de que ativos ou receitas não sejam superestimados e passivos ou despesas não sejam subestimados.
- e) Integridade: para ser confiável, a informação deve ser completa, dentro dos limites da relevância e do custo.

2.2.5.2.4 Comparabilidade

Para que seja útil, a informação contábil deve permitir que seus usuários façam comparações com outros períodos ou até mesmo com outras empresas, a fim de que possam melhor embasar sua tomada de decisão.

A importância da comparabilidade¹⁴ é apresentada pelo Iasb (2001, p. 52) da seguinte forma:

Os usuários devem poder comparar as demonstrações contábeis de uma entidade ao longo do tempo, a fim de identificar tendências na sua posição financeira e no seu desempenho. Os usuários devem também ser capazes de comparar as demonstrações contábeis de

¹³ Para o FASB, as características para uma informação ser confiável são: Representational Faithfulness, Verifiability e Neutrality.

¹⁴ Sobre Comparabilidade, o pronunciamento do FASB (SFAC nº 2, § 111): *111. Information about an enterprise gains greatly in usefulness if it can be compared with similar information about other enterprises and similar information about the same enterprise for some other period or some other point in time.*

diferentes entidades, a fim de avaliar, em termos relativos, a sua posição financeira, os resultados e as mudanças na posição financeira.

E nas palavras de Ludícibus e Marion (2002, p. 66):

Os usuários precisam ter condições de comparar as demonstrações contábeis de uma entidade através dos anos a fim de identificar tendências em sua situação patrimonial e financeira e em seu desempenho.

Desta forma, a comparabilidade torna-se relevante tanto quanto ao aspecto temporal quanto ao de segmentos. Assim é que tão importante quanto comparar vários exercícios da mesma entidade (aspecto temporal) é comparar também várias entidades do mesmo segmento de negócio.

2.2.6 Hipótese

A hipótese que orienta a pesquisa realizada é a de que **as Demonstrações Financeiras publicadas pelas Empresas de Participação Comunitária do Estado de São Paulo apresentam baixo grau de evidenciação**, já que têm pouca aderência às recomendações da CVM sobre divulgação de informações contábeis.

Para a constatação da hipótese foi utilizada toda a fundamentação teórica apresentada neste trabalho, os quais confirmam que as EPC's apresentam baixo índice de aderência às recomendações da CVM, caracterizando ausência de práticas de governança corporativa.

Desta forma, utilizou-se como parâmetro para a análise e avaliação das demonstrações financeiras as recomendações contidas no Ofício Circular CVM nº 1, de 25 de fevereiro de 2005. Dentre outros motivos que justificam a adoção desta norma como referência para a análise que será feita, cabe destacar a ausência de normas contábeis específicas acerca das EPC's e, mais importante, a atualidade do Ofício, que adota novos procedimentos e divulgações e está alinhado com as práticas internacionais de contabilidade, notadamente as emitidas pelo IASB.

O Ofício CVM nº 1 reuniu, em um só caderno, as normas e práticas contábeis mais modernas e condizentes com as práticas internacionais, bem como o *aperfeiçoamento da informação contábil para o mercado e a conseqüente convergência com as normas internacionais de contabilidade* (2005:1).

As informações recomendadas pela CVM e que devem ser divulgadas pelas companhias são muito mais abrangentes e completas do que os demonstrativos contábeis exigidos pela legislação. A LSA, através de seu art. 176, exige a divulgação anual dos seguintes relatórios contábeis:

- a) Balanço patrimonial;
- b) Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- c) Demonstração do resultado do exercício; e,
- d) Demonstração das origens e aplicações de recursos.

Conforme demonstrado no arcabouço teórico deste trabalho, a divulgação pelas EPC's somente dos relatórios contábeis legais não são suficientes para que seus usuários formem opinião para a tomada de decisões. A publicação daqueles exigidos pela LSA não significa que as EPC's estão alinhadas com as boas práticas de governança corporativa.

A escolha do Ofício Circular CVM nº 1/2005 como parâmetro para a análise das demonstrações financeiras publicadas pelas EPC's, foi motivada pelas seguintes razões:

- O Ofício apresenta extensa relação dos itens que devem ser divulgados pelas companhias;
- Procedimentos e práticas condizentes com as boas práticas de governança corporativa;
- Importância da CVM enquanto entidade fiscalizadora das companhias integrantes do mercado de capitais brasileiro;
- Importância da CVM na elaboração de normas e práticas contábeis mas modernas e condizentes com as normas internacionais;
- O Ofício adota práticas internacionais de contabilidade;
- O Ofício está incentivando as boas práticas de governança corporativa;
- Suas recomendações aplicam-se, também, às companhias fechadas, apesar de não estarem obrigadas e observá-las;
- Viabilidade de elaboração e divulgação das DF's apontadas no IAS 1 por companhias de capital fechado e mesmo pequenas e médias empresas;

- A Demonstração do Fluxo de Caixa, importante ferramenta para a tomada de decisões dos usuários, é exigido pelo Ofício CVM, mas não pela LSA.

Um fator que se destaca na escolha do referido Ofício como parâmetro e que pode ser citado como exemplo é a ausência de exigência na LSA para as companhias divulgarem as demonstrações de fluxo de caixa, que constituem importante ferramenta de suporte para a tomada de decisões. A elaboração e divulgação das demonstrações de fluxo de caixa, apesar de não ser obrigatória, indicam boa governança corporativa por parte das entidades, já que fornecem informações relevantes tais como, capacidade da empresa em manter suas operações e condições para distribuições de dividendos (atual e futura), razão pela qual consta do mencionado Ofício Circular CVM.

Poderia ser questionado o motivo pelo qual não se adotou outro órgão ou instituição, ou mesmo porque não foram exigidas outras demonstrações financeiras. As críticas são bem recebidas, o que é saudável para o desenvolvimento da Ciência como um todo e, em particular, da Ciência Contábil. De uma certa maneira, poderia adotar-se como base de referência qualquer outro órgão ligado às práticas contábeis.

A própria comunidade internacional ainda não chegou a um consenso sobre qual padrão contábil será aceito internacionalmente, conforme reportagem publicada na revista Capital Aberto, ao apresentar a discussão entre os norte-americanos e europeus sobre adotar o US GAAP ou o IFRS:

A dúvida que persiste por enquanto é se as negociações entre norte-americanos e europeus vão evoluir na direção de um padrão aceito internacionalmente. Se isso ocorrer, empresas terão um padrão único de contabilidade [...]

A dúvida sobre a definição das DF's a serem divulgadas é reconhecida inclusive sobre a doutrina especializada, conforme observam Hendriksen e Van Breda (1999, p. 511):

Que informação deve divulgar a alta administração de uma empresa a pessoas que não pertencem a esse pequeno grupo? [.....] O direito está sempre evoluindo. A medicina ainda está procurando respostas. As ciências estão fazendo novas descobertas continuamente. O mesmo se dá com a contabilidade. As controvérsias que a cercam, em determinados momentos, não fazem mais do que demonstrar que está viva. Se houvesse acordo a respeito de tudo, isso indicaria sua morte. Em resumo, sempre haverá discordâncias sobre o que deve ser divulgado e de que forma. Essas discordâncias são justas, apropriadas e estimulantes - e fazem da contabilidade a disciplina viva e fascinante que realmente é.

Desta forma, a abrangência e a quantidade de informações constituem pontos que reforçaram a escolha do Ofício CVM como parâmetro para a avaliação das DF's.

Importante notar que o fato do Ofício CVM ser de 2005 e as DF's referentes ao exercício de 2003, não prejudica os resultados desta pesquisa, já que o Manual elaborado pela CVM consolidou normas e práticas contábeis vigentes há algum tempo. As EPC's poderiam ter divulgado várias das informações recomendadas pela CVM mesmo em exercícios anteriores a 2005.

Assim, apesar de não se poder exigir que as EPC's adotassem o posicionamento da CVM em exercícios anteriores, a pesquisa não é prejudicada, já que apresenta uma avaliação das práticas de *disclosure* por parte daquelas empresas.

Nesse diapasão, considerou-se os itens contábeis recomendados pelo Ofício CVM como relevantes e imprescindíveis para que as EPC's apresentem um bom nível de *disclosure*, além de estarem em sintonia com as normas internacionais de Contabilidade e com as boas práticas de governança corporativa.

Finalizando este Capítulo, que apresentou o arcabouço teórico utilizado para a realização da pesquisa, passa-se ao Capítulo 3, no qual é apresentado a metodologia utilizada para a composição da amostra e os procedimentos para a análise dos dados obtidos.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Entende-se por método o caminho percorrido pelo pesquisador para a conclusão do seu trabalho e, mais específica, a solução do problema enunciado.

A respeito do método científico, ensinam Marconi e Lakatos (2003, p. 83):

Método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista.

Conseqüentemente, a partir do arcabouço teórico analisado no Capítulo anterior, neste Capítulo 03 são abordados o método e as técnicas utilizadas, e a maneira pela qual os dados coletados foram analisados.

3.1 Descrição da pesquisa

A presente pesquisa consiste na análise das demonstrações financeiras publicadas por EPC's que tenham sua sede estabelecida no Estado de São Paulo, a fim de verificar seu grau de evidenciação, tomando-se como parâmetro as orientações e recomendações sobre a elaboração e divulgação de informações contábeis do Ofício - Circular CVM nº 01/2005.

A partir do problema formulado no Capítulo 1, é apresentado o fundamento teórico no qual a pesquisa se baseou para testar a hipótese apresentada inicialmente, o que possibilitou a análise das DF's e o encerramento das conclusões apresentadas.

Conforme observado no início desta dissertação, tais demonstrações revelam-se de suma importância para a tomada de decisões dos acionistas (atuais e potenciais) das Empresas de Participação Comunitária. Mas os relatórios exigidos pela LSA, únicos que são impostos às EPC's, pode não ser suficientes para as tomadas e, com certeza, estão em desacordo com o mercado e com as boas práticas de governança corporativa. Não há uma relação específica de relatórios obrigatórios para as EPC's que não sejam aqueles contidos na LSA.

3.2 Técnicas de pesquisa

A respeito das coletas de dados nas pesquisas, ensina Gil (1999, p. 65):

Podem ser definidos dois grandes grupos de delineamentos: aqueles que se valem das chamadas fontes de 'papel' e aqueles cujo dados são fornecidos por pessoas. No primeiro grupo estão a pesquisa bibliográfica e a pesquisa documental. No segundo estão a pesquisa experimental, a pesquisa *ex-post-facto*, o levantamento, o estudo de campo e o estudo de caso.

Nesse sentido, as técnicas utilizadas nesta pesquisa para a condução dos trabalhos foram as denominadas fontes de papel, ou seja, a pesquisa bibliográfica e a pesquisa documental.

Na pesquisa bibliográfica foram utilizados livros técnicos, publicações periódicas, revistas especializadas, além de artigos e documentos a respeito do tema desta dissertação.

A pesquisa documental abrangeu órgãos fiscalizadores, Instituições normalizadoras, e órgãos de classe.

3.3 Pesquisa empírica

Para a consecução dos trabalhos o pesquisador utilizou-se de pesquisa empírica, orientada, principalmente, pela análise das informações contidas nas demonstrações financeiras publicadas por Empresas de Participação Comunitária localizadas no Estado de São Paulo.

A partir de uma análise qualitativa, foram confrontadas as informações divulgadas pelas EPC's com as exigências contidas no Ofício CVM nº 01, para que fosse possível verificar a aderência da evidenciação daquelas DF's às recomendações da CVM.

Verifica-se, portanto, a análise da realidade - DF`s publicadas pelas EPC`s - tomando-se como fundamento forte embasamento teórico e enunciados de grandes instituições ligadas às atividades e práticas contábeis.

3.4 Amostra da pesquisa

Entende-se por amostra, como a parcela de um grupo que será objeto de análise, enquanto o grupo todo é denominado como universo ou população. Nas palavras de Martins (2002, p. 43):

O conceito de população é intuitivo; trata-se do conjunto de indivíduos ou objetos que apresentam em comum determinadas características definidas para o estudo. Amostra é um subconjunto da população.

Ou, como quer Silva (2003, p. 75):

A amostra é uma porção ou uma parcela, convenientemente selecionada do universo (população); é um subconjunto do universo. Sendo N o número de elementos da amostra, ela pode ser representada pela letra latina minúscula x , tal que $x_n = x_1; x_2; \dots x_n$ onde $x_n < XN$ e $n < N$

A fim de determinar a população, o pesquisador buscou associações, entrou em contato com algumas EPC`s e, inclusive pessoalmente, buscou informações junto ao SEBRAE de São Paulo.

O pesquisador ainda tentou se utilizar de um possível base de dados da Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP, o que restou infrutífero. Através de uma busca de denominação social com a palavra chave “empresa de participação” ou “empresa de participação comunitária”, não houve êxito, já que o resultado da pesquisa trouxe uma lista extensa com todas as empresas registradas na Junta Comercial que tenha em sua denominação algum daqueles caracteres. Esta a razão porque também não foi utilizada uma base de dados da Junta Comercial do Estado de São Paulo.

Na busca por uma base de dados consolidada sobre as EPC`s, foram identificados grupos de discussões na internet a respeito do assunto formados por interessados e participantes ativos de algumas EPC`s, nos quais foi possível identificar-se algumas empresas e respectivos contatos. São os grupos “Empresas de Participação (ep-brasil)” e “empreendedores”, ambos do *site* Yahoo!

Consideradas as dificuldades em se encontrar uma relação consistente, fidedigna e atualizada, com todas as Empresas de Participação Comunitária - EPC's com sede no Estado de São Paulo, e como se não bastasse, que publicaram suas demonstrações contábeis, a escolha da amostra foi feita por Amostragem Intencional.

Martins (2002, p. 49) traz seu entendimento por amostragem intencional nos seguintes termos:

De acordo com determinado critério, é escolhido intencionalmente um grupo de elementos que irão compor a amostra. O investigador se dirige intencionalmente a grupos de elementos dos quais deseja saber a opinião.

A respeito da amostra por conveniência, Gil (1999, p. 104) escreve:

O pesquisador seleciona os elementos a que tem acesso, admitindo que estes possam, de alguma forma, representar o universo.

Na amostragem por conveniência o pesquisador reúne os dados objeto de análise porque somente eles estavam disponíveis, passando todos eles a fazer parte da amostra da pesquisa. Conseqüentemente, não há possibilidade de se realizar testes ou análises a partir de bases estatísticas.

Nessas premissas, foram identificadas 28 (vinte e oito) EPC's com sede no Estado de São Paulo, conforme quadro 1 a seguir:

Empresa de Participação Comunitária	
1	ABC HOLDING S.A.
2	Adapar Associação de Participação
3	Amili Participações S.A.
4	Baixada Santista Participações e Empreendimentos S.A.
5	Bauru Holding S.A.
6	Bebedouro S.A. Empreendimentos e Participações
7	Campinas Holding S.A. – Participações Empresariais
8	Cia. Rede âncora Importadora, Exportadora e Distribuidora de Autopeças
09	Cotai Companhia Taquaritinguense de Investimentos e Participações S.A.
10	Dunna S.A. – Participações e Investimentos
11	Ecopar S.A. – Empresa Comunitária de Participações
12	Energia Ribeirão Preto Associação de Participação Comunitária
13	EPC Ribeirão Preto S.A.
14	Espri S.A.
15	Êxito S.A. – Empreendimentos e Participações
16	Frente Nova Participações e Investimentos S.A.
17	Futura S.A.
18	GBI S.A. – Participações e Empreendimentos
19	GSI Administração e Participações S.A.
20	HADI Empreendimentos e Participações S.A.
21	Integral Participações S.A.
22	Nikkei Vale Participações S.A.
23	Nossa Força – Participações e Empreendimentos S.A.
24	Orlândia S.A. – Participações e Empreendimentos
25	Pig Light Suinocultura S.A.
26	Ribeirão Preto S.A. – Participações
27	Sempa – Sumaré Empreendimentos e Participações S.A.
28	Vale do Ribeira Holding S.A. – Participações e Empreendimentos

Quadro 1 – Empresas de Participação Comunitária

Fonte: elaborado pelo autor

Entretanto, de acordo com pesquisa realizada junto ao DOESP, utilizando o sistema de busca através das denominações sociais de todas as empresas acima listadas, identificou-se que somente algumas delas publicaram em 2004 as demonstrações financeiras referentes ao exercício 2003, resultando a amostra da pesquisa em 07 (sete) Empresas de Participação Comunitária – EPC's, conforme Quadro 2 apresentado a seguir:

Empresa de Participação Comunitária	
01	Baixada Santista Participações e Empreendimentos S.A.
02	Cotai Companhia Taquaritinguense de Investimentos e Participações S.A.
03	Espri S.A.
04	Êxito S.A. – Empreendimentos e Participações.
05	GBI S.A. – Participações e Empreendimentos
06	Hadi Empreendimentos e Participações S.A.
07	Integral Participações S.A.

Quadro 02 – EPC's que publicaram suas DF's em 2004

A busca das demonstrações financeiras publicadas foi feita no DOESP em razão da obrigatoriedade das companhias com sede no Estado de São Paulo efetuarem suas publicações neste jornal oficial, consoante o disposto no art. *caput* do art. 289 da LSA (BRASIL, 2001):

Art. 289. As publicações ordenadas pela presente lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia.

A limitação da pesquisa ao jornal DOESP, em detrimento do Diário Oficial da União, pode ser explicado por uma rápida interpretação do dispositivo legal supramencionado.

O mencionado artigo 289 encontra-se inserido na LSA desde seu texto de 1976, quando se utilizavam do Diário Oficial da União para as publicações legais de Brasília, conforme explica Pacheco (1977, p. 195), ao discorrer sobre o artigo 289 da LSA:

Vê-se que, esteja onde estiver, do Acre ao Arroio Chuí, as publicações devem ser estampadas no Diário Oficial da União ou dos Estados, que se editam, **respectivamente**, em Brasília e nas capitais. (grifo do autor)

Além das publicações referente a Brasília, o Diário Oficial da União também era, e ainda é, utilizado para as publicações realizadas pelas companhias estrangeiras autorizadas a operar no Brasil. Essa obrigatoriedade já estava contida no primeiro texto da revogada Lei das Sociedades Anônimas, a Lei nº 2.627, de 1940, que assim dispunha em seu artigo 173, “caput”:

Art. 173. As publicações ordenadas pela presente lei serão feitas no órgão oficial da União, ou do Estado, conforme o local em que esteja situada a sede da sociedade, e em outro jornal de grande circulação.

As sociedades anônimas estrangeiras, autorizadas a funcionar no país, farão as publicações no órgão oficial da União e no do Estado, onde tiverem sucursais, filiais ou agências.

Este artigo foi revogado pela Lei 6.404, de 1976, a qual passou a tratar do assunto no seu artigo 289, acima transcrito. Apesar de permanecer em sua redação, as companhias não estão obrigadas a se utilizar do Órgão Oficial da União, a qual está restrita apenas às sociedades estrangeiras autorizadas a funcionar no país. Carvalhosa (2003, p. 505) esclarece o entendimento que se deve dar às publicações no Diário Oficial da União, não deixando dúvidas a respeito do assunto:

Ademais, o art. 173 do antigo diploma de 1940 tratava especialmente das sociedades anônimas estrangeiras autorizadas a funcionar no País. Estas deveriam fazer suas publicações no órgão oficial, em jornal de grande circulação e ainda no Diário Oficial da União ou do Estado onde tivessem sucursais, filiais ou agências. Havia, portanto, nítida distinção, no que respeita à publicidade legal, entre as sociedades estrangeiras e as nacionais, visto que as primeiras deveriam, ainda, fazer publicar seus atos societários no órgão oficial da União, requisito não previsto para as segundas.

Desta forma, além da publicação no Diário Oficial da União não se estender às companhias nacionais, e às EPC's conseqüentemente, tal fato poderia não trazer benefícios aos usuários das companhias já que esses não costumam se utilizar ou mesmo não ter acesso à este veículo para a análise de companhias.

3.5 Coleta e tratamento dos dados

Para a avaliação da evidenciação das DF's publicadas pelas empresas constantes da amostra desta pesquisa, foram utilizadas como parâmetro as exigências dispostas no Ofício-Circular 1 editado pela CVM (2005). Os dados analisados foram retirados das demonstrações financeiras do exercício 2003, publicadas pelas EPC's em 2004.

Vários são os motivos que levaram o pesquisador a adotar o Ofício – Circular nº 01/2005 CVM, tais como, a atualidade das suas normas, importância para o mercado de capitais e conformidade com práticas internacionais de contabilidade. Não obstante a relevância do Ofício, importante ressaltar que as EPC's, por serem companhias de capital fechado, não estão sob a égide de suas recomendações, tampouco poderiam sofrer sanções da CVM por desrespeito às suas regras.

Referido Ofício enumera uma extensa lista de exigências e recomendações que devem constar das demonstrações financeiras, com o objetivo de que esses relatórios forneçam, cada vez mais, informações que sejam capazes de permitir aos usuários uma boa análise sobre a saúde financeira e patrimonial das empresas.

Essa a razão pela qual a CVM trouxe extensa lista com exigências e requisitos que devem constar das DF's, de forma a abranger o maior número possível de empresas do mais diversos segmentos econômicos. Esta a razão ainda por que nem todos os itens aplicam-se a todas as empresas, as quais devem observar somente aqueles que lhes sejam aplicáveis.

Da análise do Ofício foi construído o quadro “Recomendações da CVM (Ofício-Circular nº 01/2005)”, que está disponível no APÊNDICE A desta dissertação e enumera os itens necessários de uma DF de acordo com os entendimentos da CVM. Foram identificadas 171 (cento e setenta e uma) informações entre itens e subitens que devem constar das DF's das companhias.

Os itens descritos no quadro acima não são aplicáveis a todos os tipos de empresas, as quais possuem características próprias por atuarem nos mais diversos ramos de atividade, tais como industrial, financeira, seguros, entre outros. E, de acordo com o núcleo desta pesquisa, que analisa as DF's publicadas por EPC's, torna-se evidente que alguns itens devem ser excluídos também, posto que nenhuma das que aqui foram analisadas é de capital aberto ou atua no ramo de seguros ou ramo financeiro.

Desta forma, a fim de trazer os itens a serem analisados para a realidade das EPC's, alguns outros itens foram excluídos. A escolha dos itens excluídos foi realizada através da leitura de cada um dos itens recomendados pela CVM e, após análise, foram retirados aqueles que não são aplicáveis ou de ocorrência remota. Com esse procedimento, objetivou-se dar ênfase àqueles itens de fundamental importância para bom nível de disclosure pelas EPC's.

Após a análise e exclusão dos itens identificados, elaborou-se a tabela constante do “APÊNDICE B – Itens analisados nas Demonstrações Financeiras das EPC's”, que é uma planilha que contempla as informações contábeis consideradas pela CVM como necessárias na apresentação das demonstrações financeiras e que servirão de parâmetro para comparar com os itens divulgados nas DF's das EPC's.

Para primeira exclusão de algumas das informações exigidas pelo Ofício-Circular da CVM o pesquisador utilizou-se do critério em razão das atividades desenvolvidas pelas empresas. Conforme os itens enumerados no quadro do APÊNDICE A, há exigências restritas às atividades bancárias, de seguros, imobiliária e de fundos de investimentos.

Como exemplo, podem ser citados os itens 10 e 11 do quadro do APÊNDICE A, que tratam de Contratos de Construção – venda a prazo de unidade concluída e venda a prazo de unidade não concluída, respectivamente. Tais itens foram excluídos por serem específicos às empresas do ramo imobiliário, que não é o caso das EPC's analisadas neste trabalho.

Pode ser citado ainda a exclusão dos tópicos especiais constantes dos itens 134 a 139 do quadro do APÊNDICE A, posto que são exigências referentes a Créditos Eletrobrás, Programa de Desestatização, Fundo Imobiliário, Incorporação, Fusão e Cisão, e Seguros.

Esses e os outros itens foram excluídos pelo pesquisador com base em critérios subjetivos, levando-se em conta a natureza e as atividades desenvolvidas pelas EPC's, buscando deixar os itens que realmente sejam fundamentais para essas empresas e seus usuários. Na medida do possível, tentou-se avaliar as exclusões a partir das qualidades das informações contábeis, principalmente pelo custo *versus* benefício de uma evidenciação. Sobre o assunto, determina o Fasb (SFAC 2, § 133)¹⁵:

133. A informação contábil deve ter um nível mínimo de relevância e também um nível mínimo de confiabilidade para que seja útil. Através desses níveis mínimos, alguns usuários podem ganhar ao sacrificar relevância ao aumentar confiabilidade ou sacrificando a confiabilidade ao aumentar a relevância; e mudanças nas políticas contábeis podem trazer ganhos para ambos. Cada usuário, individualmente, irá perceber o valor relativo correspondente a cada qualidade.

¹⁵ Tradução livre do autor. Texto Original: 133. *Accounting information must attain some minimum level of relevance and also some minimum level of reliability if it is to be useful. Beyond those minimum levels, sometimes users may gain by sacrificing relevance for added reliability or by sacrificing reliability. For added relevance; and some accounting policy changes will bring gains in both. Each user uniquely perceive the relative value to be attached to each quality.*

Acerca da avaliação e da dificuldade de se determinar os custos e os benefícios das informações, ensina Hendriksen e Van Breda (1999, p. 96):

A informação deve proporcionar benefícios superiores a seu custo. Apesar dessa aparente simplicidade, é extremamente difícil fazer uma análise custo-benefício de informações contábeis; talvez seja até impossível.

Deve a entidade pautar-se pelo bom senso, verificando os benefícios e as utilidades que advirão com a divulgação de determinada informação, nunca se esquecendo dos seus usuários.

Assim, mesmo que mencionadas no Ofício-Circular da CVM, algumas informações foram retiradas da análise, quando consideradas muito onerosas ou com poucas vantagens para os usuários das DF's para os usuários das EPC's. Tal é o caso dos seguintes itens, que foram excluídos e não serão analisados nas DF's das EPC's:

- a) subvenções governamentais (item 44);
- b) variação cambial (item 45);
- c) liquidação parcial/total do passivo cambial (item 49);
- d) reservas de lucros a realizar e instrumentos de *hedge* (item 50);
- e) efeito da equivalência patrimonial em decorrência da variação cambial (item 51);
- f) efeitos das alterações nas taxas de câmbio (item 51).

Veja que esses itens referem-se a operações complexas realizadas, geralmente, por empresas com negócios com o exterior e as EPC's realizam operações internas, normalmente ligadas a pequenos e médios negócios. Entretanto, isto não implica dizer que as EPC's não estão autorizadas a fazê-lo.

Para melhor visualização dos itens excluídos, foi elaborado um quadro constante do APÊNDICE C – Itens não analisados.

Importante registrar porque se manteve alguns itens para a análise das DF's ora pesquisadas. As informações concernentes a “Divulgações de Partes Relacionadas”, por exemplo, foram mantidas pela própria natureza das EPC's, que têm como objetivo principal a participação em outras empresas. As informações que

dizem respeito a “Divulgações de Partes Relacionadas” encontram-se nos itens 62 a 66 do quadro do APÊNDICE A.

Elaborado o quadro contendo as informações contábeis das DF's que serão objeto de análise, e que se encontra no APÊNDICE B, passou-se ao confronto das DF's publicadas em 2004 com o referido quadro para que se pudesse chegar ao nível de *disclosure* alcançado.

Primeiramente elaborou-se um quadro para cada EPC com o objetivo de identificar quais os itens recomendados pela CVM que são aplicáveis à EPC e que foram divulgados. Esses quadros são apresentados como APÊNDICES D, E, F, G, H, I e J, todos com o título “Verificação dos itens recomendados pela CVM”.

Esses quadros possuem a mesma estrutura de apresentação do APÊNDICE B – Itens analisados nas Demonstrações Financeiras das EPC's, ou seja, são apresentados os grupos contábeis principais (em destaque nos quadros) e os subitens conexos logo em seguida. Por exemplo, no item “Contas a Pagar”, aparecem os subitens “Provisão para Devedores Duvidosos” e “Critérios para Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos”. A avaliação será feita com base nos subitens, e a nota obtida será atribuída ao item, mas essa avaliação será realizada em uma tabela, comentada mais a frente.

Para o preenchimento dos Quadros constantes dos Apêndices D a J, foi realizada análise e verificação dos itens divulgados por cada uma das DF's publicadas pelas EPC's. Esses quadros tem por objetivo principal, servir de base de para a verificação e atribuição das notas das EPC's quanto ao nível de *disclosure* realizado.

Para a consecução dos objetivos desta pesquisa, utilizou-se de uma escala que determinasse o critério de cada uma das notas a serem atribuídas. O tipo de escala utilizado foi o de intervalo que, segundo Gil (1999, p. 92):

As escalas de intervalo caracterizam-se por estar a diferença entre seus intervalos claramente determinada e por serem estes iguais entre si. Por exemplo, a escala de temperatura é de intervalo, porque entre 20 e 22 graus há a mesma diferença entre 45 e 47.

Desta forma, a escala utilizada considera apenas se determinada informação contábil foi evidenciada ou não.

Para a avaliação das DF's das EPC's, utilizou-se as notas 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro) e 5 (cinco), as quais, quanto maior forem, representam maior nível de evidenciação de determinada informação contábil. As notas dos Itens contábeis dependem da porcentagem de aderência aos itens das DF's que apresentam as recomendações constantes do Quadro do APÊNDICE B. Para o cálculo dessa porcentagem somente são considerados os itens que sejam aplicáveis a cada uma das EPC's.

O quadro a seguir apresenta os intervalos de cada uma das notas em função da porcentagem de aderência calculada.

NOTA	INTERVALO DE PORCENTAGEM
1	00,00 a 20%
2	20,01% a 40%
3	40,01% a 60%
4	60,01% a 80%
5	80,01% a 100%

Quadro 3 - Notas e Respective Intervalos de Pontuação

Observando o Quadro acima, cabe ressaltar que poderá ser atribuído Nota 1 no caso da não evidenciação de determinada informação. Não significa, portanto, que a empresa necessariamente apresentou a informação, já que essa nota será atribuída no intervalo de 0 (zero) a 20% (vinte por cento).

Conforme dito anteriormente, essas notas serão atribuídas aos itens contábeis constantes dos quadros, mas serão auferidas com base nos subitens conexos. A fim de adotar critério o mais rigoroso possível, somente serão considerados os subitens que sejam aplicáveis.

Por exemplo: se no item "Contas a Receber", que tem dois subitens (considerando-se que ambos sejam aplicáveis), a EPC apresentar somente um subitem, isto representará 50% (cinquenta por cento) e será atribuída nota 3 ao Item "Contas a Receber", já que a porcentagem está situada entre 40,01% e 60%.

Para melhor visualização dos Itens que serão pontuados, construiu-se o quadro a seguir, do qual foram excluídos os subitens.

ITENS DE EVIDENCIAÇÃO	
1	Contas a Receber
2	Estoques
3	Demonstração dos Fluxos de Caixa
4	Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.
5	Imposto de Renda
6	Ativo Imobilizado
7	Receita
8	Benefícios a Empregados
9	Custos de Empréstimos
10	Divulgações de Partes Relacionadas
11	Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos
12	Provisões, Passivos e Ativos Contingentes
13	Assuntos Societários
14	Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis
15	Divulgação em nota explicativa de estoques
16	Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa
17	Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.
18	Divulgação em nota explicativa de imposto de renda
19	Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio
20	Divulgação em nota explicativa de imobilizado
21	Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil
22	Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos
23	Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas
24	Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos

Quadro 4 - Itens contábeis que serão pontuados

De acordo com o Quadro, teremos 24 itens que serão objeto de pontuação, apesar do cálculo levar em conta todos os subitens correspondentes, conforme explicado anteriormente.

Com base nessas premissas e considerando esses 24 itens que serão pontuados, construiu-se a tabela utilizada para o cálculo da porcentagem de aderência às recomendações da CVM e a subsequente atribuição de nota individualizada por item contábil. Essa tabela consta dos APÊNDICES K, L, M, N, O, P e Q (todos com o nome de “Atribuição das Notas”).

Como o objetivo da pesquisa é a análise das Demonstrações Financeiras publicadas pelas Empresas de Participação Comunitária - EPC, e não dessas entidades propriamente ditas, foram utilizados códigos para identificar cada uma das empresas constantes da amostra, conforme pode ser verificado em todas os Quadros e Tabelas utilizados nesta pesquisa. Por livre escolha do pesquisador, serão utilizados os códigos E1, E2, E3, E4, E5, E6 e E7 para cada uma das empresas.

No Capítulo seguinte são analisados os dados coletados e atribuídas as respectivas notas a fim de verificar o nível de aderência das empresas pesquisadas às recomendações da CVM quanto à evidenciação das informações contábeis.

4 RESULTADOS OBTIDOS E ANÁLISE

Conforme mencionado inicialmente, o objetivo da presente pesquisa consiste na análise do nível de *disclosure* das DF's publicadas em 2004 pelas EPC's localizadas no Estado de São Paulo. Para a avaliação da evidenciação das DF's publicadas pelas empresas constantes da amostra desta pesquisa, foram utilizadas como parâmetro as recomendações constantes do quadro do APÊNDICE B, cujos itens foram todos selecionados do Ofício-Circular CVM nº 1 (APÊNDICE A). Os dados analisados foram retirados das demonstrações financeiras do exercício 2003, publicadas pelas EPC's em 2004.

Os resultados obtidos com a pesquisa empírica constam das tabelas de "Análise da Evidenciação da Companhia", as quais estão registradas na dissertação nos APÊNDICES D, E, F, G, H, I e J. Não constitui objetivo desta dissertação avaliar ou mesmo comparar as empresas analisadas, ficando as observações feitas exclusivamente quanto às DF's publicadas. A avaliação restringe-se somente ao nível de *disclosure* das DF's, não se estendendo os resultados obtidos para as empresas propriamente ditas.

Para a melhor análise dos dados levantados na pesquisa, efetuou-se inicialmente a verificação dos resultados quanto aos relatórios contábeis evidenciados. Após, é feita uma análise quanto aos itens contábeis recomendados pela CVM e que foram exigidos na presente pesquisa de acordo com os critérios já estabelecidos no Capítulo anterior.

Assim, quanto aos relatórios contábeis, constatou-se o seguinte cenário, refletido na tabela 1, que mostra os relatórios contábeis, publicados ou não, pelas EPC's.

Tabela 1 – Relatórios Contábeis Publicados pelas EPC's

RELATÓRIO CONTÁBIL	EMPRESA DE PARTICIPAÇÃO COMUNITÁRIA – EPC							TOTAL	%
	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7		
B P	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7	100%
DRE	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7	100%
DMPL	✓	X	X	✓	X	X	✓	3	43%
DOAR	✓	X	X	✓	X	✓	✓	4	57%
DFC	X	X	X	X	X	X	X	0	00,00
PC	✓	X	X	✓	X	✓	✓	4	57%
NE	✓	X	X	✓	X	✓	✓	4	57%

Legenda: (✓) evidenciação realizada; (X) evidenciação não realizada.

BP - balanço patrimonial; **DRE** - demonstração do resultado; **DMPL** - demonstração das mutações do patrimônio líquido; **DOAR** – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos; **DFC** - demonstração dos fluxos de caixa; **PC** - políticas contábeis; **NE** - notas explicativas.

De acordo com a tabela acima, somente o balanço patrimonial e a demonstração de resultados foram os relatórios divulgados pela totalidade de empresas que compõem a amostra da pesquisa. Tal comportamento pode ser explicado em razão da obrigatoriedade legal e pelo fato de esses dois relatórios serem considerados evidenciação mínima e imprescindível para toda e qualquer entidade. Nesse sentido Ludícibus e Marion (2002, p. 197) assim se manifestam:

A Demonstração do resultado do Exercício é a expressão máxima, juntamente com o Balanço Patrimonial, da evidenciação contábil emanada da aplicação criteriosa dos procedimentos de escrituração e ajuste, tudo obedecendo aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, prioritariamente à Competência.

Outro fator que poderia explicar a publicação desses dois relatórios pela totalidade das EPC's, é a exigência da legislação fiscal, mormente quanto ao imposto de renda.

Continuando, verifica-se que nenhuma empresa publicou a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, não obstante sua capacidade preditiva no que toca à tomada de decisões pelos usuários. A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido somente é obrigatória para as companhias de capital aberto, consoante determinação da CVM (1986). A LSA não exige tal relatório.

Na obstante a falta de exigência legal, esse relatório torna-se fundamental para os usuários das EPC's em razão da peculiaridade dessas empresas terem como objetivo principal a participação em outras empresas. Acerca da importância desses relatórios, escrevem Ludícibus, Martins e Gelbcke (2003, p. 376):

Finalmente, para as empresas que avaliam seus investimentos permanentes em coligadas e controladas pelo método patrimonial, torna-se de muita utilidade receber dessas empresas investidas tal demonstração, para permitir adequado tratamento contábil da variação da equivalência patrimonial no exercício. Por esses fatos, recomendamos sua adoção por todas as empresas mesmo as fechadas e limitadas...

A adoção de práticas de governança corporativa e o respeito aos usuários já justificariam a adoção da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido nas DF's das EPC's.

Apenas quatro empresas publicaram a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, apesar de ser um relatório importante para a tomada de decisões e figurar entre os demonstrativos obrigatórios. Como há uma tendência de substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pela Demonstração dos Fluxos de Caixa, tais empresas poderiam publicar, no lugar da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, ou conjuntamente para observar a legislação, a Demonstração dos Fluxos de Caixa, como boa prática de governança corporativa. Em qualquer situação deve a companhia publicar ao menos um desses relatórios, devido a importância que têm para os usuários em geral.

Conforme observa Marion (2002, p. 63):

Seguindo a tendência internacional e também em função das demandas internas, principalmente por parte dos analistas de mercado e investidores institucionais, a maioria defende a substituição da Demonstração de origens e Aplicações de Recursos (Doar) pela Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC). Essa demonstração evidencia as modificações ocorridas no saldo de disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa) da companhia em determinado período, por meio de fluxos de recebimentos e pagamentos.

Entretanto, observa-se que nenhuma empresa divulgou a Demonstração dos Fluxos de Caixa, apesar de ser recomendado tanto pela CVM, quanto pelo IASB, FASB e IBGC, além de se caracterizar por uma importante ferramenta de análise por parte dos usuários, notadamente dos investidores e credores. Apesar das companhias fechadas estarem obrigadas à divulgação tão somente das demonstrações elencadas pela LSA, nada obsta que, seguindo boas práticas de governança corporativa, passem a divulgarem demonstrações outras que sejam do interesse e relevantes para os usuários.

Entre essas demonstrações não obrigatórias, mas tão importante e complementar às demais obrigatórias, encontra-se a Demonstração dos Fluxos de Caixa, relatório contábil que ainda não possui caráter obrigatório para as companhias fechadas brasileiras.

Devido sua importância para aqueles que tomam decisões, a doutrina brasileira há muito tempo vem destacando sua importância, sugerindo às empresas que a divulguem e defendendo sua inclusão na legislação a fim de que se torne obrigatória. As sugestões foram ouvidas e, atualmente encontra-se em fase de votação o Projeto de Lei nº 3.741, de 2000, que altera e revoga dispositivos referentes à Contabilidade, e ordena que as companhias brasileiras, fechadas ou abertas, passem a divulgar a Demonstração dos Fluxos de Caixa no lugar da tradicional Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos.

A demora na aprovação de tais mudanças distanciam cada vez mais o Brasil das normas internacionais de Contabilidade, conforme relatado na reportagem da Capital Aberto (2004):

Longe do Padrão Internacional – O Brasil ainda está muito distante das normas internacionais de contabilidade [...] Existe um projeto no Congresso para mudar a parte contábil da Lei das S.As (projeto de lei nº 3.471), que poderá fazer com que as normas brasileiras fiquem mais próximas das internacionais.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa pode, ainda, atingir um número maior de usuários externos se comparada à Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, já que se constitui em um relatório mais compreensível aos usuários que não têm muita familiaridade com a Contabilidade. Conforme explicam Ludícibus e Marion (2002, p. 223), ao enfatizarem a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa:

Por esses motivos, consideramos que a DFC deve ser adotada visando atender ao interesse dos usuários pelo conhecimento do fluxo de caixa das empresas a ser compreendida mais facilmente, principalmente pelos usuários menos afeitos à Contabilidade.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa tem uma importância especial para os investidores devido às informações que podem fornecer quando analisadas e comparadas com outras demonstrações, conforme ensinam Ludícibus, Martin e Gelbcke (2000, p. 351):

30.1.2. Finalidade

As informações da DFC, principalmente quando analisadas em conjunto com as demais demonstrações financeiras, podem permitir que investidores, credores e outros usuários avaliem:

1. a capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de caixa;
2. a capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos;
3. a liquidez, solvência e flexibilidade financeira da empresa;
4. a taxa de conversão de lucro em caixa;
5. a performance operacional de diferentes empresas, por eliminar os efeitos de distintos tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos;
6. o grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de caixa;
7. os efeitos, sobre a posição financeira da empresa, das transações de investimento e de financiamento etc.

Em seu Manual de “Recomendações da CVM Sobre Governança Corporativa” também a CVM (2002, p. 21), reafirma que ***empresas de pequeno porte, para as quais o custo de produzir as demonstrações em padrões internacionais seja elevado, devem ao menos, incluir uma demonstração de fluxo de caixa.*** (original sem grifo).

Sob o ponto de vista da EPC, que visa a captação de recursos de baixo custo e a participação da maior parte de uma comunidade determinada, a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa poderá agregar valor à companhia – e conseqüentemente aos seus acionistas –, aumentando o interesse de investidores em adquirir suas ações. Tanto os potenciais quanto os atuais investidores.

Passando ao item seguinte da Tabela 1, temos as Políticas Contábeis, que foram apresentadas, mesmo que de forma resumida, por 57% das empresas analisadas. A Políticas Contábeis está estreitamente ligada à qualidade da Comparabilidade das DF's, uma vez que apontam as práticas – e eventuais mudanças, em sua Contabilidade, conforme Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003, p. 43):

O objetivo básico de demonstrações financeiras do ano anterior, juntamente com as do ano, é a comparabilidade. Permite-se assim, que o leitor analise a situação patrimonial e financeira, os resultados das operações e as origens e aplicações de recursos do presente exercício, bem como verifique a evolução ocorrida em relação ao ano anterior.

As Políticas Contábeis cumprem sua função quando revestidas de clareza e riqueza de informações, auxiliando os analistas das DF's em suas avaliações. Pôde-se constatar que as Políticas Contábeis evidenciadas pelas EPC's devem ser melhoradas, trazendo mais informações, quantitativa e qualitativamente superiores aos que apresentaram nas DF's publicadas em 2004.

As Notas Explicativas também foram apresentadas por 57% da amostra, o que representa 4 empresas do total analisado. Para essa verificação não foi levado em conta a qualidade e a riqueza de informações prestadas; somente verificou-se a evidenciação ou não das Notas Explicativas.

Para uma análise mais criteriosa, deveria levar-se em conta as Notas Explicativas nos moldes da definição dada por Souza e Pereira (2004, p. 25):

NOTAS EXPLICATIVAS: são dados complementares às demonstrações financeiras, expressas tanto na forma descritiva como na forma de quadros analíticos, com o objetivo principal de facilitar melhor a interpretação por parte do usuário.

No entanto, cabe destacar as Notas Explicativas divulgadas pelas empresas analisadas E4 e E6, as quais apresentaram informações mais detalhadas, com descrições de práticas contábeis e alterações patrimoniais, enriquecendo suas DF's, as quais merecem ser aqui registradas.

A empresa E4 apresentou em suas NE's as seguintes informações:

- a) Contexto operacional, onde descreveu as atividades da empresa, missão, objetivos e principais fontes de receitas;
- b) Apresentação das Demonstrações Financeiras, declarando que as mesmas foram elaboradas de acordo com legislação societária vigente e conforme os Princípios Fundamentais de Contabilidade;
- c) Principais Práticas Contábeis, descrevendo como se apurou o resultado (destacando o Princípio da Competência) e a forma de contabilização das contas de aplicações financeiras, clientes, impostos a recuperar e do ativo imobilizado;
- d) Reavaliação do imobilizado, onde discriminou os imóveis contabilizados e os critérios de reavaliação;
- e) Patrimônio Líquido, informando o valor do capital, o número de ações em que é dividido e a natureza das ações (todas ordinárias nominativas).

No caso da empresa E6, foram apresentadas as seguintes informações nas NE's:

- a) Principais Práticas Contábeis para a contabilização dos ativos e passivos, no qual informou critérios para definir alta e baixa liquidez, ativo imobilizado (custo de aquisição, depreciação e método utilizado), Imposto de Renda e Contribuição Social Sobre o Lucro, saldos com controladas e coligadas (inclusive com encargos e taxas de juros utilizadas), e declaração de observância aos Princípios Fundamentais de Contabilidade;
- b) Composição dos Investimentos, informando as empresas participadas, os respectivos percentuais de participação no capital social, e a utilização do método de equivalência patrimonial;
- c) Composição do Ativo imobilizado, onde apresentou quadro analítico com os valores correspondentes a dois exercícios sociais;
- d) Capital Social, declarando que esse é autorizado, valor integralizado, valor por ação, e a natureza (todas ordinárias nominativas) e quantidade das ações que dividem o capital social;
- e) Ágio Sobre Subscrição de Capital, informando o valor que corresponde ao ágio contabilizado e seu fundamento.

Concluída a verificação da evidenciação dos relatórios contábeis como um todo, passa-se a análise dos itens contábeis recomendados pela CVM, objeto de pesquisa da presente dissertação.

Conforme os procedimentos de avaliação da evidenciação descritos no Capítulo anterior, foram atribuídas as notas para evidenciação de cada item contábil, individualizado por empresa.

Esta análise levou em consideração os resultados obtidos nos APÊNDICES D a J, confrontando os itens contábeis aplicáveis com os itens efetivamente evidenciados, dentro da escala de 1 a 5. Para se chegar ao resultado, basta dividir o número de itens evidenciados pelo total de itens aplicáveis e buscar a nota correspondente na escala estabelecida. Considerar somente os itens aplicáveis tem por objetivo não prejudicar a avaliação, que poderia avaliar para mais ou para menos sem lógica alguma, distorcendo os resultados apurados na pesquisa.

Desta forma, construiu-se a Tabela 2 mostrada a seguir:

Tabela 2 - Mediana dos Pontos Atribuídos por item Contábil

ITEM CONTÁBIL	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	MEDIANA DOS PONTOS
1. Contas a Receber	1	1	1	1	1	1	1	1
2. Estoques	1	1	1	1	1	1	1	1
3. Demonstração dos Fluxos de Caixa	1	1	1	1	1	1	1	1
4. Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.				5				5
5. Imposto de Renda	1	5	5	1	1	5	5	5
6. Ativo Imobilizado				5				5
7. Receita	1			5	1			1
8. Benefícios a Empregados								
9. Custos de Empréstimos	1		1	1	1	1	1	1
10. Divulgações de Partes Relacionadas	1	1	1	1	1	2	1	1
11. Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	1	1	1	1	1	2	3	1
12. Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	1	1	1	4	1	1	1	1
13. Assuntos Societários	5	4	3	4	2	4	4	4
14. Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	1	1	4	1	2	2	2
15. Divulgação em nota explicativa de estoques								
16. Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	1	1	1	1	1	1	1
17. Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.				1				1
18. Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	1	3	1			5	5	3
19. Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	1	1	1	1	1	1	1
20. Divulgação em nota explicativa de imobilizado				5		1		3
21. Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil								
22. Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	1	1	1	1	1	1	1	1
23. Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	1	1	1	1	5	1	1
24. Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	2	1	1	1	1	3	1	1

Obs.: os quadrados preenchidos representam os itens não aplicáveis.

Cabe explicar ainda a última coluna, que traz a nota geral de maior incidência para determinado item contábil. Tendo em vista a grande dispersão das notas atribuídas aos itens contábeis de cada empresa, utilizou-se da mediana para chegar às notas na última coluna. Através da mediana, é possível obter o fator de maior ocorrência dentro de determinado grupo analisado. De acordo com lezzi (1997, p. 467), *mediana é o valor tal que o número de observações menores (ou iguais) a ela é igual ao número de observações maiores (ou iguais) a ela.*

Outras medidas de centralidade que poderiam ser utilizadas são a média aritmética e a moda. Para lezzi (1997, p. 466) entende-se por média aritmética a *razão entre a soma de todos os valores observados e o número total de observações.* Caso fosse utilizada a média aritmética, a pesquisa poderia chegar a resultados que não representassem a realidade com a fidedignidade exigida por esta dissertação, já que em grandes dispersões dos números observados resultaria em resultados extremamente distorcidos da realidade. A terceira medida central é a moda que, para lezzi (1997, p. 468) *é a realização mais freqüente entre os valores observados.* De uma certa forma, esta poderia ser a melhor medida a ser utilizada na pesquisa. Ocorre que, utilizando-se da moda, podemos obter mais de uma medida central (denominada distribuição binominal), ou concluir que todos os elementos têm a mesma frequência (é a distribuição em que não há moda). Estas as razões pela qual utilizou-se da mediana para apurar as medidas centrais.

Uma primeira análise dos vinte e três itens contábeis apresentados na tabela acima, nos aponta a seguinte visão geral: 3 itens não foram considerados aplicáveis, não sendo pontuados conseqüentemente; 13 itens receberam nota final 1, nota que varia entre zero e 20% na escala apresentada; 1 item recebeu nota 2, a qual está entre 20,01% e 40% dentro da escala; 2 itens receberam nota 3, a qual varia entre 40,01% e 60% dentro da escala; 1 item recebeu nota 4, a qual varia entre 60,01% e 80% dentro da escala; 3 itens receberam nota final 5, que varia entre 80,01% e 100% dentro da escala.

O primeiro item da tabela refere-se a “Contas a Receber”, à qual foi dada Nota 1 para todas as empresas avaliadas. Constata-se um nível de *disclosure* muito baixo para este item ou mesmo a ausência de *disclosure*, já que nenhuma das empresas apresentou essa informação em sua DF. As boas práticas de governança recomendadas pela CVM (2005, p. 33), determinam que “as companhias devem

constituir a provisão para créditos de liquidação duvidosa em montante suficiente para cobrir as perdas consideradas prováveis ba cobrança das contas a receber”. Ou seja, além da divulgação das contas a receber, devem as companhias informar a provisão para as perdas que sejam consideradas prováveis, o que não foi feito por nenhuma das empresas avaliadas.

A conta contábil “estoques” foi um item que também não foi informado em nenhuma das DF’s analisadas, nem no grupo do Ativo Circulante nem em destaque nas Notas Explicativas. Essa constatação já era de se observar tendo em vista o objetivo principal das EPC’s ser a participação em outras empresas e não a comercialização ou industrialização de produtos. O item “estoques” não distorceu a atribuição final das Notas, já que todas as empresas receberam nota 1.

Outro item que não foi objeto de divulgação por nenhuma das empresas foi a Demonstração dos Fluxos de Caixa, a qual já foi comentada anteriormente, quando se analisou os relatórios contábeis como um todo. Este item também não influenciou os resultados, já que todas as empresas receberam nota 1 neste caso.

O item “Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis”, somente foi considerado como aplicável para uma empresa (E4), que recebeu nota 5 por ter feito a evidenciação. Não se considerou este item para as demais em razão da impossibilidade de se verificar se as demais empresas deveriam divulgar tais informações.

“Imposto de Renda” foi considerado na análise para todas as empresas em razão de sua importância e por constar da própria LSA¹⁶, sendo que três empresas receberam nota 1 e quatro empresas receberam nota 5.

Apesar de ser um grupo contábil muito comum nas DF’s das empresas em geral, o pesquisador só considerou “Ativo Imobilizado” para um empresa (E4), que foi a única a informar, de maneira detalhada, que possuía tal conta. Da análise das demais empresas, concluiu-se que ou não possuíam ativo imobilizado ou não foi possível constatar tal fato.

¹⁶ LSA, Art. 187. *A demonstração do resultado do exercício discriminará: ... V – o resultado do exercício antes do Imposto de Renda e a provisão para o Imposto.*

Dentro do item “Receita”, recomenda a CVM que as DF’s das companhias informem os resultados de exercícios futuros e os empreendimentos em fase de implementação bem como divulguem em nota explicativa as vendas ou serviços a realizar. Tal item só pode ser constatado na DF caso a companhia o divulgue, razão pela qual só foi considerado para as companhias E1, E4 e E5, que receberam notas 1, 5 e 1, respectivamente, acarretando uma nota final (mediana) de 1. Observa-se um baixo nível de disclosure para este item, já que este faz parte da rotina da maioria das empresas, independentemente do seu ramo de atividade.

“Benefícios a Empregados” foi outro item que deve ser analisado nas DF’s das companhias, mas não foi aqui considerado como aplicável pela impossibilidade de se determinar sua existência ou não. Desta forma, sua análise não afetou o resultado da pesquisa, já que todas as empresas receberam o mesmo tratamento. Cabe destacar aqui que tal item é importante para os usuários das DF’s, e sempre deve ser evidenciado, existindo ou não instrumento que o formalize, conforme recomendado pela CVM (2005, p. 52):

Como regra geral (em atendimento ao regime de competência), as obrigações decorrentes de benefícios a empregados, tanto na existência de instrumento formal de confissão e dívida, como na falta deste, já deveriam estar reconhecidas no patrimônio das empresas patrocinadoras.

Assim, as companhias devem evidenciar os efeitos que esses benefícios terão nos resultados e patrimônio da entidade, o que independe da formalização de instrumentos jurídicos.

“Custos de Empréstimos” recebeu nota geral (mediana) 1, uma vez que as notas individuais de todas as empresas analisadas circularam dentro da primeira faixa da escala montada (entre zero e 20%). Ou seja, ou não estavam de acordo com as recomendações da CVM ou apresentaram de maneira inadequada. Este item deve ser evidenciado tanto para todos os empréstimos tomados, estejam ou não vinculados à construção/fabricação de um ativo¹⁷.

Uma constatação importante, que indica que as DF’s analisadas apresentam baixo nível de evidenciação, diz respeito às “Divulgações de Partes Relacionadas”, que foi apresentada por apenas uma empresa (E6), não obstante todas as analisadas serem empresas de participações. A empresa E6 apresentou informações sobre transações entre parte relacionadas em suas Notas Explicativas,

¹⁷ CVM (2005, p. 65).

dando transparência nas condições dos negócios efetuados, o que é exigido pelos usuários quanto a este item contábil, conforme acentua a CVM (2005, p. 66):

Além disso, pode-se inferir que qualquer transação desse tipo, em alguma medida, grande ou pequena, consome algum tipo de recurso da empresa que estariam disponíveis para outros tipos de negócio, limite de crédito...

Assim é que se deve dar transparência nessas transações, a fim de não restar dúvidas de que os recursos não poderiam estar sendo aplicados de maneira mais rentável para a entidade. Aliás, a divulgação da “Transações de partes Relacionadas” está conforme as boas práticas de governança corporativa, já que seu maior interessado, na maioria dos casos, são os acionistas minoritários. Explicam Iudícibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 383):

Entre esses tomadores de decisões, um dos mais interessados nessa informação é o acionista minoritário, a quem os efeitos de tais operações podem afetar significativamente, em função das condições de negociação entre as partes, pois acontece efetivamente uma imposição das condições por parte da empresa detentora de alguma espécie de controle.

Devido a sua importância, as EPC's que não tenham negócios nessas condições deveriam, ao menos, informar a ausência de transações com partes relacionadas em suas DF's, com o objetivo de não deixar dúvidas para os usuários.

Nenhuma das empresas analisadas pontuaram no item “Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos”, o qual recebeu nota final (mediana) 1. De acordo com as recomendações da CVM – que serviram de parâmetro nesta pesquisa -, este item trata, de uma maneira geral, sobre o cálculo dos investimentos pelo MEP e a elaboração e divulgação de DF's consolidadas.

Tanto o MEP quanto as DF's consolidadas são relatórios imprescindíveis para a real verificação da situação econômico-financeira de uma determinada entidade. Não bastasse sua obrigatoriedade por parte da legislação, esse entendimento é pacífico na doutrina¹⁸.

Tal como no caso de partes Relacionadas, as EPC's devem declarar em suas DF's não estarem sujeitas à Consolidação, quando for o caso.

¹⁸ Ver também Iudícibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 404) e Campiglia (1997, p. 82).

Quanto ao item “Provisões, Passivos, e Ativos Contingentes” merece destaque a empresa E4, à qual foi atribuída nota 4, já que apresentou quatro dos cinco requisitos (ficando na faixa de 80% dentro da escala utilizada, portanto). As demais empresas receberam nota 1, o que nos leva a constatar a falta de uniformidade na evidenciação das EPC’s constantes da amostra da pesquisa.

“Assuntos Societários” foi o item contábil onde se verificou o maior nível de atendimento pelas empresas de um modo geral, onde todas apresentaram ao menos um dos itens exigidos.

A empresa E5, com a menor nota atribuída nesse item (nota 2), apresentou um dos três itens que lhe foram exigidos. A maior nota (nota 5) deste item foi atribuída à empresa E1, que apresentou sete dos oito itens que lhe foram exigidas (correspondente a 87,50% da escala elaborada). As empresas E2, E4, E6 e E7 receberam nota 4, e a empresa E3 recebeu nota 3 neste item.

Considerando-se que a nota final (mediana) foi 4, constata-se que o item “Assuntos Societários” alcançou um alto nível de evidenciação, ficando na faixa compreendida entre 60,01% e 80,00% da escala elaborada para a avaliação do nível de disclosure das empresas constantes da amostra.

O item “Divulgação em Nota Explicativa de Apresentação das Demonstrações Contábeis” apresentou grande dispersão e recebeu nota geral (mediana) 2. Cabe registrar aqui, as notas atribuídas às empresas E1 e E4, que receberam nota 4 (faixa entre 60,01% e 80,00% da escala elaborada). Não houve uniformidade de evidenciação deste item entre as EPC’s analisadas.

A “Divulgação em Nota Explicativa de Estoques” não foi considerada para nenhuma das empresas tendo em vista a ausência deste item contábil nos Balanços Patrimoniais de todas as empresas, como se pode confirmar os comentários que foram feitos anteriormente sobre o assunto. A divulgação de informações sobre Estoques em NE pode fornecer informações importantes tal como o nível de estocagem da empresa, por exemplo. Tal fato não ocasionou distorções nos resultados da pesquisa, já que esse item não foi exigido de nenhuma empresa.

Nos itens 16 (Divulgação de Notas Explicativas às Demonstrações dos Fluxos de Caixa), 17 (divulgação em Nota Explicativa de Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis), 19 (Divulgação em Nota Explicativa de Informações por Segmento de Negócio), 22 (Divulgação em Nota Explicativa dos Custos dos Empréstimos) e 23 (Divulgação em Nota Explicativa de Transações com partes Relacionadas), as notas gerais (mediana) ficaram em 1, apresentando um nível de evidenciação muito baixo. Todos esses itens referem-se a notas explicativas dos itens contábeis comentados anteriormente, os quais são todos aplicáveis a esses itens contábeis.

Quanto a evidenciação do item “Divulgação em nota Explicativa de Imposto de Renda”, as empresas apresentaram, no geral (mediana), nota 3. Observou-se que, apesar da evidenciação de algumas informações recomendadas por parte de algumas empresas, essas limitaram-se a informar observação à legislação fiscal e societária, o que significa uma evidenciação com pouca ou nenhuma informação que possa ser útil para a tomada de decisão pelos usuários.

Ao item “Divulgação em Nota Explicativa de Imobilizado” aplicam-se os comentários feitos anteriormente sobre o item 6 – Ativo imobilizado. A Nota geral (mediana) ficou em 3, já que as duas empresas que foram avaliadas neste item apresentaram notas 3 e 5. Conforme dito acima, aqui cabe o destaque da empresa E6, que apresentou, em suas NE’s, quadro analítico do imobilizado, com os valores dos bens registrados e depreciação nos exercícios 2002 e 2003.

O Item “Divulgação em Nota Explicativa de Arrendamento Mercantil” não foi exigido para nenhuma empresa, o que não acarretou variação no resultado final das análises. Tendo em vista ser um instrumento muito utilizado pelas companhias em geral, optou-se em manter este item no quadro.

O ultimo a ser analisado, item 24 - Divulgação em Nota Explicativa das Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos, apresentou baixo nível de evidenciação pelas empresas, apresentando nota geral (mediana) 1. A empresa E6, que recebeu a maior nota (nota 3), informou em suas DF’s os critérios de avaliação de seus investimentos societários, que são realizados pelo MEP. Nenhuma empresa divulga NE’s acerca da consolidação das DF’s, em razão da não elaboração, conforme análise feita anteriormente.

Fazendo um resumo dessas análises, verifica-se o baixo nível de evidenciação dos itens constantes da Tabela 2, já que na maioria dos casos as empresas analisadas divulgaram pouca informação em suas DF's.

Separando-se os itens evidenciados por nota (mediana), temos a classificação demonstrada no quadro 5, em ordem decrescente. Para melhor comparação com os dados em informações fornecidas até então, optou-se em manter os itens contábeis com a mesma numeração (indicados na primeira coluna).

	ITEM CONTÁBIL	NOTA (Mediana)
4	Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis	5
5	Imposto de Renda	5
6	Ativo Imobilizado	5
13	Assuntos Societários	4
18	Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	3
20	Divulgação em nota explicativa de imobilizado	3
14	Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	2
1	Contas a Receber	1
2	Estoques	1
3	Demonstração dos Fluxos de Caixa	1
7	Receita	1
9	Custos de Empréstimos	1
10	Divulgações de Partes Relacionadas	1
11	Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	1
12	Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	1
16	Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1
17	Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	1
19	Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1
22	Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	1
23	Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1
24	Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	1
8	Benefícios a Empregados	
15	Divulgação em nota explicativa de estoques	
21	Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	

Obs.: os quadrados preenchidos representam os itens não aplicáveis.

Quadro 5 – Classificação Por Nota dos Itens Contábeis Analisados

Apesar do grande movimento de melhoria das práticas de governança corporativa, observa-se que as EPC's ora analisadas ainda não incorporaram tais práticas. Dos 24 itens analisados apenas três obtiveram nota 5, o que representa um percentual muito baixo. O Quadro 5 também confirma o baixo nível de evidenciação, quando se olha para a nota 1 (a menor possível dentro da escala), a qual foi atribuída para catorze itens, o que representa mais da metade dos itens contábeis analisados.

Utilizando-se do mesmo procedimento adotado na escala de avaliação do nível de evidenciação das EPC's, construiu-se a seguinte tabela, que traz as notas atribuídas às empresas analisadas.

Tabela 3 - Notas de Evidenciação Atribuídas às Empresas

EMPRESA	Itens Aplicáveis	Máximo de Pontos	Pontos Atribuídos	Porcentagem	Nível de Evidenciação
E1	49	245	25	10,20	1
E2	47	235	24	10,21	1
E3	49	245	22	8,98	1
E4	49	245	44	17,96	1
E5	43	215	17	7,91	1
E6	51	255	37	14,51	1
E7	46	230	30	13,04	1

A primeira coluna traz as EPC's objeto da análise. Na segunda coluna aparecem os Itens que foram considerados como exigíveis para cada empresa.

Como a maior nota que pode ser atribuída é 5, a terceira coluna demonstra o máximo de pontos que a empresa poderia alcançar, o que representaria 100% (o mais alto nível de evidenciação). Esses valores foram obtidos através da multiplicação dos valores da segunda coluna por 5 (maior nota).

A quarta coluna representa os pontos efetivamente atribuídos que, dividido pelo máximo de pontos que poderia obter, resulta na porcentagem de atendimento constante da quinta coluna. As notas de evidenciação da sexta e última coluna correspondem às faixas de intervalo da escala elaborada.

Da análise da tabela acima e dos resultados levantados, verifica-se o baixo nível das DF's analisadas, uma vez que todas as EPC's receberam nota 1, a menor dentro da escala.

Conclui-se, assim, que as Demonstrações Financeiras das Empresas de Participação Comunitária do Estado de São Paulo apresentaram baixo nível de evidenciação, já que apresentaram poucas das recomendações da CVM. Os resultados sugerem, conseqüentemente, a confirmação da hipótese formulada no início desta dissertação.

Considerando-se que a nota 1 é atribuída ao menor nível de evidenciação e mesmo em caso de não evidenciação, os dados levantados confirmam que as DF's analisadas não apresentam um nível de *disclosure* adequado.

Importante registrar um fato importante que se observou nas DF's da empresa E6, única empresa analisada que realizou auditoria externa em seus registros e demonstrativos contábeis.

A adoção de auditoria nos documentos e registros que suportam a Contabilidade da entidade traz maior veracidade para as DF's e segurança para os usuários que as analisam. De acordo com Franco e Marra (2001, p. 31):

A auditoria exerce sua ação preventiva, saneadora e moralizadora, para confirmar a veracidade dos registros e a confiabilidade dos comprovantes, com o fim de opinar sobre a adequação das situações e informações contidas nas demonstrações contábeis, na salvaguarda dos direitos dos proprietários, dos financiadores do patrimônio, do próprio fisco e, até, da sociedade em geral.

Assim é que a auditoria, externa e independente, confirma os registros e procedimentos contábeis efetuados pela companhia, transmitindo veracidade para todos aqueles que analisarão as DF's. Adotando auditoria externa as EPC's estarão agregando valor à empresa e imprimindo mais qualidade e veracidade nas informações divulgações, ficando aqui a sugestão para que passem a adotar tal prática em suas DF's.

Observando-se as análises dos resultados feitas no presente Capítulo, passa-se às conclusões e sugestões desta dissertação, que são feitas no Capítulo 5 a seguir.

5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

Conforme demonstrado no Capítulo 1, esta dissertação teve por objetivo principal analisar o grau de evidenciação das Demonstrações Financeiras das Empresas de Participação Comunitária localizadas no Estado de São Paulo. Na amostra da pesquisa foram utilizadas as DF's referentes ao exercício social de 2003, publicadas em 2004 no Diário Oficial do Estado de São Paulo.

Para essa verificação e para ao enfrentamento da questão de pesquisa utilizou-se como parâmetro as recomendações para divulgação dos relatórios contábeis do Ofício-Circular nº 1/2005, da Comissão de Valores Mobiliários, a partir do qual foi elaborado um instrumento de avaliação do grau de evidenciação que fosse possível ser aplicado a sociedades anônimas de capital fechado não sujeitas à fiscalização ou regulamentação, notadamente às EPC's.

No Capítulo dedicado à Metodologia ficou demonstrada a pesquisa realizada, bem como foram demonstrados os critérios e procedimentos adotados tanto para a construção do instrumento de avaliação do grau de evidenciação quanto para atribuição de notas para os itens evidenciados – ou não -, e para as empresas analisadas.

Da análise dos dados da pesquisa pode-se concluir que as EPC's apresentaram baixo nível de *disclosure* em suas DF's publicadas em 2004, tanto quanto aos itens contábeis considerados individualmente quanto às notas gerais atribuídas para as empresas.

Como as EPC's possuem investimentos em outras sociedades – coligadas ou controladas -, a ausência das demonstrações financeiras consolidadas representa um dos pontos mais preocupantes nas informações divulgadas, já que 100% da amostra da pesquisa não divulgou esse relatório.

Cabe destacar o fato de que nenhuma das empresas analisadas apresentaram a DFC, não obstante a importância dessa informação para os usuários.

Durante o desenvolvimento da presente dissertação, o autor entrou em contato com o Diretor Presidente de uma EPC (não integrante da amostra da pesquisa), o qual declarou que não publica suas Demonstrações Financeiras há mais de três anos em razão do “alto custo” das publicações e da “falta de utilidade” das mesmas. Reforçou sua resposta argumentando que “nenhum acionista jamais houvera reclamado sobre esse fato”, que a participação e a cobrança dos mesmos é irrisória ou quase inexistente.

Cabe ressaltar que, apesar das empresas componentes da amostra da pesquisa não serem companhias abertas, nem estarem obrigadas por lei ou regulamento a realizar auditoria de suas contas, algumas apresentaram algumas informações não exigidas pela legislação societária aplicável, tal como as empresas E1, E4 e E7, que apresentaram a DMPL. Houve até mesmo houve uma empresa (E6) que realizou auditoria em suas DF's, o que denota uma certa preocupação com os usuários daqueles relatórios. Isso demonstra uma certa preocupação dessa empresa, mesmo que incipiente, em dar maior transparência aos seus números e negócios.

Conclui-se que as empresas estão mais preocupadas com as obrigações legais do que com os próprios usuários, quando verificados os resultados obtidos. De acordo com a análise realizada no Capítulo anterior, o balanço patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício foram os únicos relatórios divulgados pela totalidade das empresas. Os resultados mostraram também que das 7 (sete) empresas analisadas, 4 (quatro) delas - E1, E4, E6 e E7- , o que representa 57% (cinquenta e sete por cento) da amostra, divulgaram a DOAR, o que é extremamente útil para a análise por parte dos usuários.

Da pesquisa empírica faz se importante ressaltar o relatório da empresa E7, que foi a única a divulgar informações sobre suas empresas investidas, descrevendo, detalhadamente, quanto à essas: denominação social; capital social; patrimônio líquido; lucro líquido após o IRPJ; porcentagem de participação na investida; custo do investimento; ajuste do investimento; e, saldo do investimento.

Tal medida revela a preocupação da empresa com os usuários das DF's ao buscar provê-los com informação contábil de qualidade e capaz de auxiliar na tomada de decisões. A divulgação de tais informações sugerem, ainda, uma boa prática de *disclosure* pela empresa, ao se levar em conta que vai de encontro às recomendações da CVM sobre evidenciação das DF's e sobre Práticas de Governança Corporativa.

Para se aumentar o nível de evidenciação sugere-se que as EPC's passem a utilizar a internet como meio de divulgação dos relatórios contábeis, conforme bem destacado por Silva e Alves¹⁹.

Desta forma, a adoção da internet para a divulgação das DF's pode possibilitar ganhos importantes como redução de tempo e de custo, além de possibilitar atingir vários investidores, tantos os atuais quanto os potenciais, conforme mencionado acima.

Outra recomendação que se pode fazer com base nas constatações alcançadas, refere-se às Transações com Partes Relacionadas, as quais só foram informadas por uma EPC, o que não possibilitou auferir se as demais tinham ou não esses tipos de negócios. Para sanar o problema e melhorar a qualidade das informações divulgadas, as EPC's deveriam, ao menos, declarar a ausência de transações com partes relacionadas em suas DF's quando for o caso, evitando que os usuários fiquem com dúvida a respeito dessa informação.

Constatou-se também que, à exceção da empresa E6, as demais apresentaram pouco ou nenhum item em suas Notas Explicativas, apesar de fundamental para auxiliar e informar na análise das DF's pelos usuários. A empresa E6 apresentou em suas notas explicativas os seguintes itens: a) principais práticas contábeis adotadas; b) critérios de avaliação e registro; c) regime de competência adotado para o Imposto de Renda e Contribuição Social Sobre o Lucro; d) Composição da Conta Investimentos, fornecendo informações separadas entre permanente e imobilizado; e) apresentação de quadro suplementar para detalhar a formação do ativo imobilizado; f) informações detalhadas sobre o capital social; g) informações sobre o registro do ágio sobre a subscrição de capital social pelos acionistas.

Quanto às práticas de governança corporativa, chamou atenção do pesquisador a empresa E7, que teve suas DF's auditadas, conforme parecer favorável presente nas respectivas DF's e parecer favorável também do Conselho Fiscal. Outro fator que representa um bom indicador de governança corporativa refere-se aos órgãos instituídos pela empresa E7, que possui Conselho Fiscal, Conselho de Administração e Diretoria. Esses quesitos não foram constatados nas demais empresas analisadas.

¹⁹ Silva e Alves (2001, p. 25).

Apesar de não constituir objeto desta dissertação, mas tendo em vista as constatações e os estudos realizados pelo pesquisador, um tema que pode ser estudado refere-se ao nível de *disclosure* das companhias que não estão sujeitas a algum órgão regulamentador, como a CVM, SUSEP ou BACEN. A tarefa torna-se mais difícil e complexa em razão da ausência de normas próprias como referencial, mas merecem especial atenção da comunidade contábil em razão da sua importância para a atividade econômica do País e por representarem um grupo maior do que aquelas empresas sob a fiscalização de instituições específicas, o que se pode constatar pelo acompanhamento das publicações realizadas nos jornais obrigatórios, como o DOESP.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

A Nova Contabilidade. **CAPITAL ABERTO**. São Paulo. Ano 1. Número 8. Abril de 2004.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

BOVESPA – BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Níveis 1 e 2 de governança corporativa**. São Paulo: 2002. Disponível em: <www.bovespa.com.br> Acesso em: 20 jan. 2005.

BRASIL. **Decreto-lei nº 2.627, de 26/09/1940**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em <www.planalto.gov.br> Acesso em: 10 jul. 2005.

_____. **Lei nº 6.404, de 15/12/1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Editora Saraiva. 2001.

BUENO, Silveira. **Minidicionário da língua portuguesa**. 6. Ed. São Paulo: Editora Lisa, 1992.

CAMPIGLIA, Américo Oswaldo. **Introdução à hermenêutica das demonstrações contábeis**. São Paulo. Editora Atlas. 1997.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 4. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2002, v. 1.

_____. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2002. v. 4. tomo 2.

_____. 3. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2003. v. 3.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Recomendações da cvm sobre governança corporativa**. Rio de Janeiro. 2002. Disponível em <www.cvm.gov.br> Acesso em: 20 jan. 2005.

_____. **Projeto de lei nº 3.471, de 2000**. Rio de Janeiro. 2002. Disponível em <www.cvm.gov.br> Acesso em: 20 jan. 2005.

_____. **Instrução Normativa nº 400, de 29.12.2003**. Rio de Janeiro. 2002. Disponível em <www.cvm.gov.br> Acesso em: 13 abr. 2005.

_____. **Ofício circular nº 01/2005**. Rio de Janeiro. 2005. Disponível em <www.cvm.gov.br> Acesso em: 01 mar. 2005.

DOWBOR, Ladislav & CACCIABAVA, Silvio. **Políticas municipais de emprego**. Seção Artigos On Line. São Paulo. Maio de 1996. Disponível em <www.ppi.br/χομ/λδ/πολιτιγασ_μυνηχιπαισ-εμπρεγο.ασπ> Acesso em: 27 dez. 2004.

DURÃES, Arnóbio Araújo. **Um estudo da evolução histórica da contabilidade no contexto da visão das escolas européia e americana frente à abordagem da evidenciação nas informações contábeis brasileiras**. Dissertação (Mestrado). FECAP. 2003.

FASB – Financial Accounting Standards Board. **Statement of financial accounting concepts nº 2 – qualitative characteristics of accounting information**. Disponível em <www.fasb.org> Acesso em: 03 jan. 2005.

GAGLIARDI, José Rafael. **A evidenciação de informações em companhias abertas – um estudo exploratório**. Tese (Doutorado). USP. 1987.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. Editora Atlas. São Paulo. 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Tradução de Jean Jacques Salim e João Carlos Douat. 7. ed. São Paulo: Editora Harbra, 2002.

GOULART, André Moura Cintra. **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. Dissertação (Mestrado). USP. 2003.

GOYANO, Jussara. **Lastro nas boas práticas**. Revista Razão Contábil. São Paulo: 2004, p. 60-63. v. 7.

HENDRIKSEN, Eldon S; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1999.

IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Normas internacionais de contabilidade 2001**. São Paulo: IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, 2001.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: BOVESPA, IBGC, 2004.

IEZZI, Gelson et al. **Matemática**. São Paulo. Editora Atual. 1997.

IUDÍCIBUS, Sergio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações (aplicável às demais sociedades)**. 5ª ed. São Paulo. Editora Atlas. 2000.

_____; MARION, José Carlos. **Introdução à teoria da contabilidade – para o nível de graduação**. 3. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

KAM, Vernon. **Accounting theory**. 2nd. ed. Califórnia: John Wiley & Sons, Inc. 1990.

KING, Thomas E.; LEMBKE, Valdean C.; SMITH, John H. **Financial Accounting – a decision-making approach**. EUA: John Wiley & Sons, Inc. 1997.

LAMEIRA, Valdir de Jesus. **Mercado de Capitais**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2003.

LEITE, Janaína. 'Financeirização ameaça hegemonia paulista. **Folha de São Paulo**. São Paulo: 16 jan. 2005. Folha Dinheiro, Caderno B1, p. 1.

LEMES JUNIOR, Antonio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira – princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

LODI, João Bosco; LODI, Edna Pires. **Holding**. 3. ed. São Paulo: Pioneira Thomson, 2004.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 2. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

MOUTINHO, Walter. Como montar e organizar uma EPC. **Revista Sala do Empresário**. São Caetano do Sul. V. 4, n. 15, 1997.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contribuição à avaliação do nível de qualidade da evidenciação contábil das empresas pertencentes ao sistema financeiro da habitação – sfh**. Tese (Doutorado). USP. 1989.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Holding, administração corporativa e unidade estratégica de negócio: uma abordagem prática**. São Paulo: Editora Atlas, 1995.

OXFORD University. **Advanced learner's dictionary**. Oxford: Oxford University Press, 1999.

PACHECO, José da Silva. **Tratado de direito empresarial: sociedades anônimas e valores mobiliários**. São Paulo: Editora Saraiva, 1977, v. 1.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**. São Paulo: n. 36. 2004.

SANTOS, José Luiz; SCHIMIDT, Paulo. **Contabilidade societária – atualizado pela lei nº 10.303/01**. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização – do pensamento único à consciência universal**. Rio de Janeiro: Editora Record, 2000.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS EMPRESAS. **Os dez primeiros passos para formação de uma EP – Empresa de Participação**. São Paulo, 2000. Disponível em <www.br.gov.br/psi/psi.htm> Acesso em: 27 dez. 2004.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade**. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

SILVA, Antonio Jorge Tavares. **A contabilidade da pequena e micro empresa brasileira e as instituições de crédito: uma contribuição ao estudo das informações contábeis e financeiras, aplicação a pequeno e micro empresa com objetivo à obtenção de recurso junto às instituições financeiras**. Dissertação (Mestrado) FECAP. 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

SILVA, Paula Alexandra Gomes; ALVES, Paulo Alexandre Pimenta. **As novas tecnologias como veículo de transmissão da informação financeira**. Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI – FEA – USP. São Paulo. V. 16, p. 24-32, setembro/dezembro 2001.

STICKNEY, Clyde; WEIL, Roman L. **Contabilidade financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos**. Tradução: José Evaristo dos Santos. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

SOUZA, Benedito Felipe; PEREIRA, Anísio Candido. **Auditoria contábil: abordagem prática e operacional**. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

APÊNDICE A – Recomendações da CVM (Ofício-Circular nº 1/2005)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
	Contas a Receber	
1.	Provisão Para Devedores Duvidosos	CVM (2005:33)
2.	Critérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos	CVM (2005:33)
	Estoques	
3.	Critérios de Avaliação de Estoques	CVM (2005:33)
4.	Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem	CVM (2005:33)
5.	Capacidade Ociosa	CVM (2005:33)
6.	Demonstração dos Fluxos de Caixa	CVM (2005:35)
	Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	
7.	Ajustes de Exercícios Anteriores	CVM (2005:39)
8.	Alteração de Método ou Critério Contábil	CVM (2005:39)
9.	Eventos Subseqüentes	CVM (2005:39)
	Contratos de Construção	
10.	Venda a Prazo de Unidade Concluída	CVM (2005:40)
11.	Venda a Prazo de Unidade não Concluída	CVM (2005:40)
	Imposto de Renda	
12.	Provisão de Imposto de Renda	CVM (2005:40)
13.	Incentivos Fiscais	CVM (2005:40)
14.	Revisão Periódica	CVM (2005:41)
15.	Prazo de Recuperação	CVM (2005:41)
16.	Responsabilidade	CVM (2005:41)
17.	Estudo Técnico de Viabilidade	CVM (2005:42)
18.	Ajuste a Valor Presente na Determinação dos Lucros tributáveis Futuros	CVM (2005:42)
19.	Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido	CVM (2005:43)
20.	Imposto de Renda e Contribuição Social	CVM (2005:43)
21.	Ativo Fiscal Diferido	CVM (2005:43)
22.	Relatórios por Segmento	CVM (2005:44)
	Informações que Refletem os Efeitos da Mudança de Preços	
23.	Demonstrações em Moeda de Capacidade Aquisitiva Constante	CVM (2005:49)
	Ativo Imobilizado	
24.	Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas	CVM (2005:49)
25.	Periodicidade da Reavaliação de Ativos	CVM (2005:50)
26.	Reavaliação de Ativos Imobilizados	CVM (2005:50)
27.	Arrendamento Mercantil	CVM (2005:51)
	Receita	
28.	Resultados de Exercícios Futuros	CVM (2005:51)
29.	Vendas ou Serviços a Realizar	CVM (2005:52)
30.	Empreendimentos em Fase de Implantação	CVM (2005:52)
	Benefícios a Empregados	
31.	Benefícios a Empregados	CVM (2005:52)
32.	Instrumentos de Confissão de Dívida	CVM (2005:52)
33.	Taxas Nominais X Taxas Reais	CVM (2005:53)
34.	Taxa de Desconto da Obrigação Atuarial	CVM (2005:53)
35.	Taxa de Retorno dos Ativos do Plano	CVM (2005:53)
36.	Taxa e Crescimento dos Benefícios	CVM (2005:53)
37.	Outras Premissas Relevantes	CVM (2005:53)
38.	Exclusões na Determinação do Valor Justo dos Ativos do Plano	CVM (2005:54)
39.	Método de Avaliação Atuarial	CVM (2005:54)
40.	Contabilização do Ajuste Inicial do Passivo Atuarial	CVM (2005:54)
41.	Planos de Aposentadoria e Pensão	CVM (2005:54)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
	Contabilidade de Concessões	
42.	Bens de Concessão	CVM (2005:59)
43.	Partes Relacionadas	CVM (2005:60)
	Contabilidade de Assistência Governamental	
44.	Subvenções Governamentais	CVM (2005:61)
	Efeitos das Alterações nas Taxas de Câmbio	
45.	Variação Cambial	CVM (2005:61)
46.	Amortização	CVM (2005:61)
47.	Mudança do Período de Amortização	CVM (2005:61)
48.	Ajuste Decorrente de Recuperação de Perdas Cambiais	CVM (2005:61)
49.	Liquidação Parcial/total do Passivo Cambial	CVM (2005:62)
50.	Reserva de Lucros a Realizar e Instrumentos de <i>Hedge</i>	CVM (2005:62)
51.	Efeito na Equivalência Patrimonial em Decorrência da Variação Cambial	CVM (2005:62)
52.	Diferenças Temporárias	CVM (2005:63)
53.	Relatórios/Pareceres de Auditoria	CVM (2005:63)
54.	Efeitos das Alterações nas Taxas de Câmbio	CVM (2005:63)
	Custos de Empréstimos	
55.	Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento	CVM (2005:63)
56.	Refis	CVM (2005:64)
57.	Capitalização de Juros	CVM (2005:64)
58.	Custo das Debêntures	CVM (2005:65)
59.	Custo das Obrigações a Longo Prazo	CVM (2005:65)
60.	Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes	CVM (2005:66)
61.	Custo do Refis	CVM (2005:66)
	Divulgações de Partes Relacionadas	
62.	A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".	CVM (2005:66)
63.	Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:67)
64.	Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:67)
65.	Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:68)
66.	Condições das Transações com Partes Relacionadas	CVM (2005:68)
	Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	
67.	Avaliação por Equivalência Patrimonial	CVM (2005:69)
68.	Sociedades Equiparadas à Coligada	CVM (2005:69)
69.	Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada	CVM (2005:70)
70.	Venda Futura do Investimento	CVM (2005:70)
71.	Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP	CVM (2005:70)
72.	Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital	CVM (2005:71)
73.	Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP	CVM (2005:71)
74.	Eliminação de Lucros Não realizados	CVM (2005:71)
75.	Cálculo da Equivalência Patrimonial	CVM (2005:72)
76.	Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo	CVM (2005:74)
77.	Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados	CVM (2005:74)
78.	Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados	CVM (2005:74)
79.	Demonstrações Contábeis Consolidadas	CVM (2005:74)
80.	Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto	CVM (2005:75)
81.	Fundos de Investimentos Exclusivos	CVM (2005:75)
82.	Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs)	CVM (2005:76)
83.	Divulgação das Entidades de Propósito Específico (EPEs)	CVM (2005:77)
84.	Consolidado na Redução ou Isenção de Tributos em Área Incentivada	CVM (2005:770)
85.	Incorporação reversa	CVM (2005:78)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
86.	Demonstrações Condensadas	CVM (2005:79)
87.	Equivalência Patrimonial	CVM (2005:80)
88.	Demonstrações Contábeis Consolidadas	CVM (2005:80)
89.	Investimentos Societários no Exterior	CVM (2005:81)
90.	Instrumentos Financeiros	
91.	Risco de Crédito	CVM (2005:82)
92.	Risco de Taxa de Câmbio	CVM (2005:83)
93.	Risco de Preço de Minério de ferro	CVM (2005:84)
94.	Efeitos decorrentes da aplicação das circulares nºs 3.068/01 e 3.082/02 do Bacen e circular Susep nº 192/02.	CVM (2005:85)
95.	Contabilização das operações de <i>hedge</i> segundo a norma internacional	CVM (2005:85)
96.	A questão do princípio da Essência sobre a Forma na divulgação dos instrumentos financeiros	CVM (2005:86)
97.	Divulgação em nota explicativa de instrumentos financeiros	CVM (2005:87)
98.	Operações em Descontinuidade	
99.	Evento de Divulgação Inicial	CVM (2005:90)
100.	Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos	CVM (2005:90)
101.	Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade	CVM (2005:90)
102.	Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade	CVM (2005:91)
103.	Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	
104.	Contingências	CVM (2005:91)
105.	Contingências Ativas	CVM (2005:92)
106.	Contingências Passivas	CVM (2005:93)
107.	Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes	CVM (2005:93)
108.	Ativos Intangíveis	CVM (2005:95)
109.	Divulgação em nota explicativa do ativo diferido	CVM (2005:97)
110.	Remuneração por Ações	CVM (2005:97)
111.	Conceito de opção de ações como remuneração de empregados	CVM (2005:98)
112.	Situação da contabilização nas normas americanas	CVM (2005:98)
113.	Contabilização pelas normas internacionais IFRS 2	CVM (2005:99)
114.	A controvérsia sobre a estimativa e métodos de precificação das opções	CVM (2005:99)
115.	Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções	CVM (2005:99)
116.	Contabilização dos planos de remuneração por ações	CVM (2005:101)
117.	Divulgação em nota explicativa dos planos de opções	CVM (2005:101)
	Assuntos Societários	
118.	Participações em resultados não referenciados no lucro	CVM (2005:102)
119.	Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01	CVM (2005:102)
120.	Retenção de lucros	CVM (2005:103)
121.	Efeito no Cálculo dos dividendos obrigatórios decorrentes do tratamento contábil dos ganhos cambiais	CVM (2005:103)
122.	Ações em tesouraria	CVM (2005:104)
123.	Capital social	CVM (2005:104)
124.	Capital social autorizado	CVM (2005:104)
125.	Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas	CVM (2005:104)
126.	Dividendos por ação	CVM (2005:105)
127.	Dividendos propostos	CVM (2005:105)
128.	Juros sobre o capital próprio	CVM (2005:105)
129.	Remuneração dos administradores	CVM (2005:105)
130.	Reservas – detalhamento	CVM (2005:105)
131.	Reservas de Lucros a Realizar	CVM (2005:105)
132.	Retenção de Lucros	CVM (2005:105)
133.	Voto Múltiplo	CVM (2005:105)
	Tópicos Especiais	
134.	Créditos Eletrobrás	CVM (2005:106)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
135.	Programa de Desestatização	CVM (2005:106)
136.	Fundo Imobiliário	CVM (2005:107)
137.	Incorporação, Fusão e Cisão	CVM (2005:107)
138.	Lucro ou Prejuízo por Ação	CVM (2005:107)
139.	Seguros	CVM (2005:107)
	Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	
140.	Nota sobre operações	CVM (2005:118)
141.	Critérios de Avaliação	CVM (2005:118)
142.	Continuidade normal dos negócios	CVM (2005:118)
143.	Diferenças entre os procedimentos contábeis nacionais e os internacionais	CVM (2005:118)
144.	Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos	CVM (2005:120)
	Divulgação em nota explicativa de estoques	
145.	Divulgação	CVM (2005:120)
146.	Capacidade ociosa	CVM (2005:120)
147.	Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	CVM (2005:120)
148.	Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	
149.	Ajustes de exercícios anteriores	CVM (2005:122)
150.	Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes	CVM (2005:122)
151.	Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	
152.	Imposto de renda e contribuição social	CVM (2005:122)
153.	Ativo fiscal diferido	CVM (2005:122)
154.	Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	CVM (2005:123)
	Divulgação em nota explicativa de imobilizado	
155.	Reavaliação de ativos imobilizados	CVM (2005:127)
	Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	CVM (2005:127)
156.	Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar	CVM (2005:128)
157.	Divulgação em nota explicativa de planos de aposentadoria e pensão	CVM (2005:128)
158.	Divulgação em nota explicativa de concessões	CVM (2005:128)
159.	Divulgação em nota explicativa de subvenções governamentais	CVM (2005:130)
160.	Divulgação em nota explicativa dos efeitos das alterações nas taxas de câmbio	CVM (2005:130)
	Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	
161.	Debêntures	CVM (2005:130)
162.	Obrigações de Longo Prazo	CVM (2005:130)
163.	Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes	CVM (2005:130)
164.	Refis	CVM (2005:131)
165.	Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	CVM (2005:131)
166.	Divulgação em nota explicativa das entidades de proposto específico (EPE's)	CVM (2005:132)
	Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	
167.	Ágio/deságio	CVM (2005:133)
168.	Demonstrações condensadas	CVM (2005:133)
169.	Equivalência patrimonial	CVM (2005:133)
170.	Demonstrações contábeis consolidadas	CVM (2005:134)
171.	Investimentos societários no exterior	CVM (2005:134)

APÊNDICE B - Itens analisados nas Demonstrações Financeiras das EPC's

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
	Contas a Receber	
1.	Provisão Para Devedores Duvidosos	CVM (2005:33)
2.	Critérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos	CVM (2005:33)
	Estoques	
3.	Critérios de Avaliação de Estoques	CVM (2005:33)
4.	Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem	CVM (2005:33)
5.	Capacidade Ociosa	CVM (2005:33)
6.	Demonstração dos Fluxos de Caixa	CVM (2005:35)
	Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	
7.	Ajustes de Exercícios Anteriores	CVM (2005:39)
8.	Alteração de Método ou Critério Contábil	CVM (2005:39)
9.	Eventos Subseqüentes	CVM (2005:39)
	Imposto de Renda	
10.	Provisão de Imposto de Renda	CVM (2005:40)
11.	Incentivos Fiscais	CVM (2005:40)
12.	Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido	CVM (2005:43)
13.	Imposto de Renda e Contribuição Social	CVM (2005:43)
14.	Ativo Fiscal Diferido	CVM (2005:43)
	Ativo Imobilizado	
15.	Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas	CVM (2005:49)
16.	Periodicidade da Reavaliação de Ativos	CVM (2005:50)
17.	Reavaliação de Ativos Imobilizados	CVM (2005:50)
18.	Arrendamento Mercantil	CVM (2005:51)
	Receita	
19.	Resultados de Exercícios Futuros	CVM (2005:51)
20.	Vendas ou Serviços a Realizar	CVM (2005:52)
21.	Empreendimentos em Fase de Implantação	CVM (2005:52)
	Benefícios a Empregados	
22.	Benefícios a Empregados	CVM (2005:52)
23.	Instrumentos de Confissão de Dívida	CVM (2005:52)
24.	Planos de Aposentadoria e Pensão	CVM (2005:54)
	Custos de Empréstimos	
25.	Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento	CVM (2005:63)
26.	Refis	CVM (2005:64)
27.	Capitalização de Juros	CVM (2005:64)
28.	Custo das Debêntures	CVM (2005:65)
29.	Custo das Obrigações a Longo Prazo	CVM (2005:65)
30.	Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes	CVM (2005:66)
31.	Custo do Refis	CVM (2005:66)
	Divulgações de Partes Relacionadas	
32.	A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".	CVM (2005:66)
33.	Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:67)
34.	Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:67)
35.	Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas	CVM (2005:68)
36.	Condições das Transações com Partes Relacionadas	CVM (2005:68)
	Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	
37.	Avaliação por Equivalência Patrimonial	CVM (2005:69)
38.	Sociedades Equiparadas à Coligada	CVM (2005:69)
39.	Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada	CVM (2005:70)
40.	Venda Futura do Investimento	CVM (2005:70)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
41.	Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP	CVM (2005:70)
42.	Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital	CVM (2005:71)
43.	Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP	CVM (2005:71)
44.	Eliminação de Lucros Não realizados	CVM (2005:71)
45.	Cálculo da Equivalência Patrimonial	CVM (2005:72)
46.	Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo	CVM (2005:74)
47.	Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados	CVM (2005:74)
48.	Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados	CVM (2005:74)
49.	Demonstrações Contábeis Consolidadas	CVM (2005:74)
50.	Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto	CVM (2005:75)
51.	Operações em Descontinuidade	
52.	Evento de Divulgação Inicial	CVM (2005:90)
53.	Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos	CVM (2005:90)
54.	Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade	CVM (2005:90)
55.	Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade	CVM (2005:91)
56.	Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	
57.	Contingências	CVM (2005:91)
58.	Contingências Ativas	CVM (2005:92)
59.	Contingências Passivas	CVM (2005:93)
60.	Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes	CVM (2005:93)
61.	Ativos Intangíveis	CVM (2005:95)
62.	Divulgação em nota explicativa do ativo diferido	CVM (2005:97)
63.	Remuneração por Ações	CVM (2005:97)
64.	Conceito de opção de ações como remuneração de empregados	CVM (2005:98)
65.	Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções	CVM (2005:99)
66.	Contabilização dos planos de remuneração por ações	CVM (2005:101)
67.	Divulgação em nota explicativa dos planos de opções	CVM (2005:101)
	Assuntos Societários	
68.	Participações em resultados não referenciados no lucro	CVM (2005:102)
69.	Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01	CVM (2005:102)
70.	Retenção de lucros	CVM (2005:103)
71.	Efeito no Cálculo dos dividendos obrigatórios decorrentes do tratamento contábil dos ganhos cambiais	CVM (2005:103)
72.	Ações em tesouraria	CVM (2005:104)
73.	Capital social	CVM (2005:104)
74.	Capital social autorizado	CVM (2005:104)
75.	Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas	CVM (2005:104)
76.	Dividendos por ação	CVM (2005:105)
77.	Dividendos propostos	CVM (2005:105)
78.	Juros sobre o capital próprio	CVM (2005:105)
79.	Remuneração dos administradores	CVM (2005:105)
80.	Reservas – detalhamento	CVM (2005:105)
81.	Reservas de Lucros a Realizar	CVM (2005:105)
82.	Retenção de Lucros	CVM (2005:105)
	Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	
83.	Nota sobre operações	CVM (2005:118)
84.	Critérios de Avaliação	CVM (2005:118)
85.	Continuidade normal dos negócios	CVM (2005:118)
86.	Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos	CVM (2005:120)
	Divulgação em nota explicativa de estoques	

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
87.	Divulgação	CVM (2005:120)
88.	Capacidade ociosa	CVM (2005:120)
89.	Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	CVM (2005:120)
90.	Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	
91.	Ajustes de exercícios anteriores	CVM (2005:122)
92.	Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes	CVM (2005:122)
93.	Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	
94.	Imposto de renda e contribuição social	CVM (2005:122)
95.	Ativo fiscal diferido	CVM (2005:122)
96.	Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	CVM (2005:123)
	Divulgação em nota explicativa de imobilizado	
97.	Reavaliação de ativos imobilizados	CVM (2005:127)
	Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	CVM (2005:127)
98.	Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar	CVM (2005:128)
	Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	
99.	Debêntures	CVM (2005:130)
100.	Obrigações de Longo Prazo	CVM (2005:130)
101.	Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes	CVM (2005:130)
102.	Refis	CVM (2005:131)
103.	Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	CVM (2005:131)
	Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	
104.	Ágio/deságio	CVM (2005:133)
105.	Demonstrações condensadas	CVM (2005:133)
106.	Equivalência patrimonial	CVM (2005:133)
107.	Demonstrações contábeis consolidadas	CVM (2005:134)
108.	Investimentos societários no exterior	CVM (2005:134)

APÊNDICE C – Itens não analisados.

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
	Contratos de Construção	
1.	Venda a Prazo de Unidade Concluída	CVM (2005:40)
2.	Venda a Prazo de Unidade não Concluída	CVM (2005:40)
	Imposto de Renda	
3.	Revisão Periódica	CVM (2005:41)
4.	Prazo de Recuperação	CVM (2005:41)
5.	Responsabilidade	CVM (2005:41)
6.	Estudo Técnico de Viabilidade	CVM (2005:42)
7.	Ajuste a Valor Presente na Determinação dos Lucros tributáveis Futuros	CVM (2005:42)
8.	Relatórios por Segmento	CVM (2005:44)
	Informações que Refletem os Efeitos da Mudança de Preços	
9.	Demonstrações em Moeda de Capacidade Aquisitiva Constante	CVM (2005:49)
	Benefícios a Empregados	
10.	Taxas Nominais X Taxas Reais	CVM (2005:53)
11.	Taxa de Desconto da Obrigação Atuarial	CVM (2005:53)
12.	Taxa de Retorno dos Ativos do Plano	CVM (2005:53)
13.	Taxa e Crescimento dos Benefícios	CVM (2005:53)
14.	Outras Premissas Relevantes	CVM (2005:53)
15.	Exclusões na Determinação do Valor Justo dos Ativos do Plano	CVM (2005:54)
16.	Método de Avaliação Atuarial	CVM (2005:54)
17.	Contabilização do Ajuste Inicial do Passivo Atuarial	CVM (2005:54)
	Contabilidade de Concessões	
18.	Bens de Concessão	CVM (2005:59)
19.	Partes Relacionadas	CVM (2005:60)
	Contabilidade de Assistência Governamental	
20.	Subvenções Governamentais	CVM (2005:61)
	Efeitos das Alterações nas Taxas de Câmbio	
21.	Variação Cambial	CVM (2005:61)
22.	Amortização	CVM (2005:61)
23.	Mudança do Período de Amortização	CVM (2005:61)
24.	Ajuste Decorrente de Recuperação de Perdas Cambiais	CVM (2005:61)
25.	Liquidação Parcial/total do Passivo Cambial	CVM (2005:62)
26.	Reserva de Lucros a Realizar e Instrumentos de <i>Hedge</i>	CVM (2005:62)
27.	Efeito na Equivalência Patrimonial em Decorrência da Variação Cambial	CVM (2005:62)
28.	Diferenças Temporárias	CVM (2005:63)
29.	Relatórios/Pareceres de Auditoria	CVM (2005:63)
30.	Efeitos das Alterações nas Taxas de Câmbio	CVM (2005:63)
31.	Fundos de Investimentos Exclusivos	CVM (2005:75)
32.	Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs)	CVM (2005:76)
33.	Divulgação das Entidades de Propósito Específico (EPEs)	CVM (2005:77)
34.	Consolidado na Redução ou Isenção de Tributos em Área Incentivada	CVM (2005:770)
35.	Incorporação reversa	CVM (2005:78)
36.	Demonstrações Condensadas	CVM (2005:79)
37.	Equivalência Patrimonial	CVM (2005:80)
38.	Demonstrações Contábeis Consolidadas	CVM (2005:80)
39.	Investimentos Societários no Exterior	CVM (2005:81)
40.	Instrumentos Financeiros	
41.	Risco de Crédito	CVM (2005:82)
42.	Risco de Taxa de Câmbio	CVM (2005:83)
43.	Risco de Preço de Minério de ferro	CVM (2005:84)

ITEM	EVIDENCIAÇÃO	REFERÊNCIA NO OFÍCIO
44.	Efeitos decorrentes da aplicação das circulares nºs 3.068/01 e 3.082/02 do Bacen e circular Susep nº 192/02.	CVM (2005:85)
45.	Contabilização das operações de <i>hedge</i> segundo a norma internacional	CVM (2005:85)
46.	A questão do princípio da Essência sobre a Forma na divulgação dos instrumentos financeiros	CVM (2005:86)
47.	Divulgação em nota explicativa de instrumentos financeiros	CVM (2005:87)
48.	Operações em Descontinuidade	
49.	Evento de Divulgação Inicial	CVM (2005:90)
50.	Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos	CVM (2005:90)
51.	Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade	CVM (2005:90)
52.	Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade	CVM (2005:91)
53.	Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	
54.	Contingências	CVM (2005:91)
55.	Contingências Ativas	CVM (2005:92)
56.	Contingências Passivas	CVM (2005:93)
57.	Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes	CVM (2005:93)
58.	Ativos Intangíveis	CVM (2005:95)
59.	Divulgação em nota explicativa do ativo diferido	CVM (2005:97)
60.	Remuneração por Ações	CVM (2005:97)
61.	Conceito de opção de ações como remuneração de empregados	CVM (2005:98)
62.	Situação da contabilização nas normas americanas	CVM (2005:98)
63.	Contabilização pelas normas internacionais IFRS 2	CVM (2005:99)
64.	A controvérsia sobre a estimativa e métodos de precificação das opções	CVM (2005:99)
65.	Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções	CVM (2005:99)
66.	Contabilização dos planos de remuneração por ações	CVM (2005:101)
67.	Divulgação em nota explicativa dos planos de opções	CVM (2005:101)
	Assuntos Societários	
68.	Voto Múltiplo	CVM (2005:105)
	Tópicos Especiais	
69.	Créditos Eletrobrás	CVM (2005:106)
70.	Programa de Desestatização	CVM (2005:106)
71.	Fundo Imobiliário	CVM (2005:107)
72.	Incorporação, Fusão e Cisão	CVM (2005:107)
73.	Lucro ou Prejuízo por Ação	CVM (2005:107)
74.	Seguros	CVM (2005:107)
	Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	
75.	Diferenças entre os procedimentos contábeis nacionais e os internacionais	CVM (2005:118)
76.	Divulgação em nota explicativa de planos de aposentadoria e pensão	CVM (2005:128)
77.	Divulgação em nota explicativa de concessões	CVM (2005:128)
78.	Divulgação em nota explicativa de subvenções governamentais	CVM (2005:130)
79.	Divulgação em nota explicativa dos efeitos das alterações nas taxas de câmbio	CVM (2005:130)
80.	Divulgação em nota explicativa das entidades de proposto específico (EPE's)	CVM (2005:132)

APÊNDICE D – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E1

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Critérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Critérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa		X	
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda		X	
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social		X	
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros			X
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação		X	
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento			X
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo			X
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".			X
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial	X		
Sociedades Equiparadas à Coligada			X
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento		X	
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados			X
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido			X
Remuneração por Ações	X		
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01	X		
Retenção de lucros	X		
Ações em tesouraria			X
Capital social	X		
Capital social autorizado			X
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação	X		
Dividendos propostos	X		
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar	X		
Retenção de Lucros			X
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações	X		
Critérios de Avaliação	X		
Continuidade normal dos negócios	X		
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social		X	
Ativo fiscal diferido		X	
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados			X
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar		X	
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial	X		
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE E – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E2

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Crítérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Crítérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa		X	
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda	X		
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social	X		
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros			X
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento			X
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo			X
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes			X
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial		X	
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido			X
Remuneração por Ações			X
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros	X		
Ações em tesouraria	X		
Capital social	X		
Capital social autorizado			X
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação		X	
Dividendos propostos	X		
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros	X		
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações		X	
Critérios de Avaliação		X	
Continuidade normal dos negócios		X	
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social	X		
Ativo fiscal diferido			X
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados			X
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar			X
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial		X	
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE F – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E3

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Crítérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Crítérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa			X
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda	X		
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social	X		
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros			X
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento		X	
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo		X	
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial		X	
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido		X	
Remuneração por Ações			X
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros	X		
Ações em tesouraria			X
Capital social	X		
Capital social autorizado			X
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação		X	
Dividendos propostos		X	
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros	X		
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações		X	
Critérios de Avaliação		X	
Continuidade normal dos negócios		X	
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social		X	
Ativo fiscal diferido			X
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados			X
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar			X
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial		X	
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE G – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E4

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Crítérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Crítérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa		X	
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores	X		
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda		X	
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social		X	
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas	X		
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados	X		
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros	X		
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento		X	
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo		X	
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial		X	
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências	X		
Contingências Ativas	X		
Contingências Passivas	X		
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes	X		
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido		X	
Remuneração por Ações			X
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros			X
Ações em tesouraria			X
Capital social	X		
Capital social autorizado			X
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação			X
Dividendos propostos			X
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros			X
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações	X		
Critérios de Avaliação	X		
Continuidade normal dos negócios	X		
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social			X
Ativo fiscal diferido			X
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados	X		
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar			X
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial		X	
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE H – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E5

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Crítérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Crítérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa		X	
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda		X	
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social		X	
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros		X	
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento			X
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo		X	
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial		X	
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido			X
Remuneração por Ações			X
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros			X
Ações em tesouraria			X
Capital social	X		
Capital social autorizado			X
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação			X
Dividendos propostos			X
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento		X	
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros			X
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações		X	
Critérios de Avaliação		X	
Continuidade normal dos negócios		X	
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social			X
Ativo fiscal diferido			X
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados			X
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar			X
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial		X	
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE I – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E6

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Critérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Critérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa		X	
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda	X		
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social	X		
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros			X
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento			X
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo		X	
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas	X		
Condições das Transações com Partes Relacionadas	X		
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial	X		
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital	X		
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP	X		
Eliminação de Lucros Não realizados		X	
Cálculo da Equivalência Patrimonial		X	
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido			X
Remuneração por Ações		X	
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros	X		
Ações em tesouraria	X		
Capital social	X		
Capital social autorizado	X		
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação		X	
Dividendos propostos	X		
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros	X		
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações		X	
Crerios de Avaliao	X		
Continuidade normal dos negcios		X	
Divulga		X	
Divulga			
Divulga			X
Capacidade ociosa			X
Divulga		X	
Divulga			
Ajustes de exerccios anteriores			X
Divulga			X
Divulga			X
Imposto de renda e contribuio social	X		
Ativo fiscal diferido			X
Divulga		X	
Divulga			
Reavali		X	
Divulga			
Divulga			X
Divulga			
Debntures			X
Obrigao		X	
Onus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulga	X		
Divulga			
Agio/desagio	X		
Demonstra		X	
Equival	X		
Demonstra		X	
Investimentos societrios no exterior			X

Legenda: (R) evidencia

APÊNDICE J – Resultados da Análise da Evidenciação da Companhia E7

Evidenciação	R	N/R	N/A
Contas a Receber			
Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Critérios Para Constituição da Provisão Para Devedores Duvidosos		X	
Estoques			
Critérios de Avaliação de Estoques			X
Alteração Significativa dos Níveis de Estocagem			X
Capacidade Ociosa			X
Demonstração dos Fluxos de Caixa			X
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.			
Ajustes de Exercícios Anteriores			X
Alteração de Método ou Critério Contábil			X
Eventos Subseqüentes			X
Imposto de Renda			
Provisão de Imposto de Renda	X		
Incentivos Fiscais			X
Reconhecimento Inicial e Adicional de Ativo Fiscal Diferido			X
Imposto de Renda e Contribuição Social	X		
Ativo Fiscal Diferido			X
Ativo Imobilizado			
Recuperabilidade de Ativos e reavaliações Espontâneas			X
Periodicidade da Reavaliação de Ativos			X
Reavaliação de Ativos Imobilizados			X
Arrendamento Mercantil			X
Receita			
Resultados de Exercícios Futuros			X
Vendas ou Serviços a Realizar			X
Empreendimentos em Fase de Implantação			X
Benefícios a Empregados			
Benefícios a Empregados			X
Instrumentos de Confissão de Dívida			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Planos de Aposentadoria e Pensão			X
Custos de Empréstimos			
Cláusulas Restritivas de Contratos de Financiamento		X	
Refis			X
Capitalização de Juros			X
Custo das Debêntures			X
Custo das Obrigações a Longo Prazo		X	
Custo dos Ônus, Garantias e Responsabilidades Estaduais e Contingentes		X	
Custo do Refis			X
Divulgações de Partes Relacionadas			
A Motivação para a Existência das Notas Explicativas Sobre "Partes Relacionadas".		X	
Fiscalização das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Formalização dos Negócios Entre Partes Relacionadas		X	
Precificação das Transações Entre Partes Relacionadas		X	
Condições das Transações com Partes Relacionadas		X	
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos			
Avaliação por Equivalência Patrimonial	X		
Sociedades Equiparadas à Coligada		X	
Perda de Continuidade das Operações da Controlada/Coligada			X
Venda Futura do Investimento			X
Perdas Permanentes em Investimentos Avaliados pelo MEP			X
Ágio/Deságio na Subscrição de Aumento de Capital		X	
Ágio/Deságio Originário de Investimentos Avaliados pelo MEP		X	
Eliminação de Lucros Não realizados	X		
Cálculo da Equivalência Patrimonial	X		
Investimento Adquirido de Investida com Patrimônio Líquido Negativo			X
Equivalência Patrimonial Quando da Existência de Direitos Diferenciados			X
Demonstrações Contábeis Consolidadas		X	
Consolidação das Demonstrações Contábeis de Sociedades Controladas em Conjunto		X	
Operações em Descontinuidade			X
Evento de Divulgação Inicial			X

Evidenciação	R	N/R	N/A
Prejuízos por redução do valor recuperável de ativos			X
Divulgação em nota explicativa de operações em descontinuidade			X
Divulgação separada para cada em Operação em Descontinuidade			X
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes			
Contingências		X	
Contingências Ativas		X	
Contingências Passivas		X	
Divulgação em nota Explicativa de provisões, passivos e ativos contingentes		X	
Ativos Intangíveis			X
Divulgação em nota explicativa do ativo diferido			X
Remuneração por Ações		X	
Conceito de opção de ações como remuneração de empregados			X
Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções			X
Contabilização dos planos de remuneração por ações			X
Divulgação em nota explicativa dos planos de opções			X
Assuntos Societários			
Participações em resultados não referenciados no lucro			X
Reserva de lucros a realizar – Lei nº 10.303/01			X
Retenção de lucros			X
Ações em tesouraria			X
Capital social	X		
Capital social autorizado	X		
Destinação de Lucros constantes em acordo de acionistas			X
Dividendos por ação			X
Dividendos propostos			X
Juros sobre o capital próprio			X
Remuneração dos administradores		X	
Reservas – detalhamento	X		
Reservas de Lucros a Realizar			X
Retenção de Lucros			X
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis			

Evidenciação	R	N/R	N/A
Nota sobre operações	X		
Critérios de Avaliação		X	
Continuidade normal dos negócios		X	
Divulgação em nota explicativa da provisão para devedores duvidosos		X	
Divulgação em nota explicativa de estoques			
Divulgação			X
Capacidade ociosa			X
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa		X	
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.			
Ajustes de exercícios anteriores			X
Divulgação em nota explicativa de eventos subsequentes			X
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda			
Imposto de renda e contribuição social	X		
Ativo fiscal diferido			X
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio		X	
Divulgação em nota explicativa de imobilizado			
Reavaliação de ativos imobilizados			X
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil			
Divulgação em nota explicativa de vendas ou serviços a realizar			X
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos			
Debêntures			X
Obrigações de Longo Prazo		X	
Ônus, garantias e responsabilidades eventuais e contingentes		X	
Refis			X
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas		X	
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos			
Ágio/deságio		X	
Demonstrações condensadas		X	
Equivalência patrimonial		X	
Demonstrações contábeis consolidadas		X	
Investimentos societários no exterior			X

Legenda: (R) evidenciação realizada; (NR) evidenciação não realizada; (N/A) não aplicável.

APÊNDICE K - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E1

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	1	0	0,00%	0
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	0	0,00%	0
Ativo Imobilizado	0			
Receita	1	0	0,00%	0
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	1	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	4	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	1	11,11%	1
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	5	1	20,00%	1
Assuntos Societários	8	7	87,50%	5
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	3	75,00%	4
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	0			
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	1	25,00%	2

APÊNDICE L - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E2

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	1	0	0,00%	0
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	2	100,00%	5
Ativo Imobilizado	0			
Receita	0			
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	0			
Divulgações de Partes Relacionadas	5	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	0	0,00%	0
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	4	0	0,00%	0
Assuntos Societários	8	6	75,00%	4
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	0			
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	2	1	50,00%	3
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	0			
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	0	0,00%	0

APÊNDICE M - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E3

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	0			
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	2	100,00%	5
Ativo Imobilizado	0			
Receita	0			
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	3	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	5	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	0	0,00%	0
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	5	0	0,00%	0
Assuntos Societários	7	4	57,14%	3
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	0			
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	0	0,00%	0

APÊNDICE N - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E4

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	1	0	0,00%	0
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	1	1	100,00%	5
Imposto de Renda	2	0	0,00%	0
Ativo Imobilizado	2	2	100,00%	5
Receita	1	1	100,00%	5
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	3	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	5	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	0	0,00%	0
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	5	4	80,00%	4
Assuntos Societários	3	2	66,67%	4
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	3	75,00%	4
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	0			
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	1	1	100,00%	5
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	0	0,00%	0

APÊNDICE O - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E5

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	1	0	0,00%	0
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	0	0,00%	0
Ativo Imobilizado	0			
Receita	1	0	0,00%	0
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	5	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	0	0,00%	0
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	4	0	0,00%	0
Assuntos Societários	3	1	33,33%	2
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	0			
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	0			
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	0	0,00%	0

APÊNDICE P - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E6

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	1	0	0,00%	0
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	2	100,00%	5
Ativo Imobilizado	0			
Receita	0			
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	5	2	40,00%	2
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	3	33,33%	2
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	5	0	0,00%	0
Assuntos Societários	9	7	77,78%	4
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	1	25,00%	2
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	1	1	100,00%	5
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	1	1	100,00%	5
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	2	50,00%	3

APÊNDICE Q - Atribuição de Nota por Item Evidenciado da Companhia E7

Evidenciação	Quantidade de Itens Aplicáveis	Itens Evidenciados	Porcentagem %	Nota Atribuída
Contas a Receber	2	0	0,00%	0
Estoques	0			
Lucro Líquido ou Prejuízo do Período, Erros Fundamentais e Alterações das Políticas Contábeis.	0			
Imposto de Renda	2	2	100,00%	5
Ativo Imobilizado	0			
Receita	0			
Benefícios a Empregados	0			
Custos de Empréstimos	3	0	0,00%	0
Divulgações de Partes Relacionadas	5	0	0,00%	0
Demonstrações Contábeis Consolidadas e Contabilização de Investimentos	9	4	44,44%	3
Provisões, Passivos e Ativos Contingentes	5	0	0,00%	0
Assuntos Societários	4	3	75,00%	4
Divulgação em nota explicativa da apresentação das demonstrações contábeis	4	1	25,00%	2
Divulgação em nota explicativa de estoques	0			
Divulgação de notas explicativas às demonstrações de fluxos de caixa	1	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de lucro líquido ou prejuízo do período, erros fundamentais e alterações das políticas contábeis.	0			
Divulgação em nota explicativa de imposto de renda	1	1	100,00%	5
Divulgação em nota explicativa de informações por segmento de negócio	0			
Divulgação em nota explicativa de imobilizado	0			
Divulgação em nota explicativa de arrendamento mercantil	0			
Divulgação em nota explicativa do custo dos empréstimos	2	0	0,00%	0
Divulgação em nota explicativa de transações com partes relacionadas	0			
Divulgação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e contabilização de investimentos	4	0	0,00%	0

ANEXO A – Estatuto Social da EPC Dunna S.A. – Administração, Participação e Investimentos

ESTATUTO SOCIAL

CAPÍTULO I

DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E PRAZO DE DURAÇÃO

ARTIGO 1º. - DUNNA S/A. - Administração, Participações e Investimentos é uma sociedade anônima que se regerá por este Estatuto e pela legislação vigente que lhe for aplicável.

ARTIGO 2º. - A sede, o foro e a administração da companhia são na cidade de Jundiaí, Estado de São Paulo, podendo ser transferidos para qualquer outra localidade, por deliberação da Assembléia Geral.

PARÁGRAFO ÚNICO: A critério da Diretoria, poderão ser criados escritórios, filiais, agências ou qualquer outro estabelecimento, em qualquer parte do território nacional ou no exterior.

ARTIGO 3º. A sociedade tem por objetivo social:

1 – Atividade Imobiliária :

- f) a incorporação imobiliária em geral;
- g) a execução de loteamentos por conta própria e para terceiros;
- h) a compra e venda de imóveis, próprios;
- i) a construção de imóveis próprios para venda;
- j) atuação na área de construção civil, construindo imóveis para terceiros, mediante administração, bem como com fornecimento de materiais e mão-de-obra.

2 – Outras Atividades :

- e) a aplicação de seus recursos na criação, administração, recuperação e ampliação de outras empresas de produção ou comercialização de bens ou serviços;
- f) organizar e gerenciar recursos e fluxos de capitais;
- g) participar, como sócia ou acionista, de outras sociedades de quaisquer atividades;
- h) administrar empresas controladas.

PARÁGRAFO ÚNICO - A sociedade somente poderá participar no capital de outras sociedades, como sócia ou acionista controladora, ou seja, caso detenha mais de 50% (cinquenta por cento) do capital destas, quando se tratar de investimentos relevantes na forma do disposto no artigo 247 da lei nº 6.404/76; quando não se tratar de investimento relevante, a sociedade poderá participar em outra sociedade sem qualquer restrição, desde que o total dos investimentos feitos não ultrapasse a 30% (trinta por cento) do seu patrimônio líquido.

ARTIGO 4º. - O prazo de duração da sociedade é por tempo indeterminado.

CAPÍTULO II

SEÇÃO I

DO CAPITAL SOCIAL, DAS AÇÕES E DIREITO DE VOTO

ARTIGO 5º. - O Capital Social é de R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais) representado por 720.000 (setecentas e vinte mil) ações ordinárias nominativas, do valor nominal de R\$ 1,00 (um real) cada uma.

ARTIGO 6º. - As ações serão representadas por Certificados de Ações, Títulos Múltiplos de Ações, ou provisoriamente, por Cautelas, os quais serão obrigatoriamente assinados por 2 (dois) Diretores, um dentre eles, o Diretor Presidente.

ARTIGO 7º. - Cada um dos acionistas poderá possuir no máximo, até 10% (dez por cento) da totalidade das ações da sociedade.

ARTIGO 8º. - Qualquer que seja o número de ações que possua, o acionista terá direito a somente um voto nas deliberações das Assembléias Gerais.

PARÁGRAFO ÚNICO - A limitação ao direito de voto prevista neste artigo fundamenta-se no que dispõe o parágrafo único do artigo 110 da lei Nº. 6.404/76 de 15 de dezembro de 1.976.

ARTIGO 9º. - Por deliberação do Conselho de Administração, a sociedade poderá adquirir suas próprias ações, dos acionistas que desejarem vendê-las, desde que até o valor do saldo de seus lucros ou reservas, exceto a legal, e sem diminuição do capital social.

PARÁGRAFO ÚNICO: As ações adquiridas pela sociedade, enquanto mantidas em tesouraria, não terão direito a dividendos nem direito a voto.

ARTIGO 10º. - As ações são indivisíveis perante à sociedade e não poderão ser negociadas a terceiros sem o prévio oferecimento à sociedade.

ARTIGO 11.- O acionista que pretenda vender as suas ações, no todo ou em partes, deverá oferecê-las antes para a sociedade, dando por escrito o preço e as condições de pagamento, mediante carta que deverá ser protocolada na sede da sociedade.

PARÁGRAFO ÚNICO: Caso não haja manifestação da sociedade, dentro de 30 dias a partir da data do protocolo, o acionista poderá vender as ações a qualquer acionista ou a terceiros não acionistas, nas condições contidas na oferta.

ARTIGO 12 - Não prevalecerá o direito de preferência expresso no artigo 10, no caso de transferência de ações a título de doação para donatários que forem herdeiros necessários conforme disposto no artigo 1.721 do Código Civil Brasileiro.

SEÇÃO II **DO CAPITAL AUTORIZADO**

ARTIGO 13: Fica estabelecida uma autorização para aumento do Capital Social, independentemente de reforma estatutária, como segue:

- a) o aumento autorizado é de até R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais) representado por 720.000 (setecentos e vinte mil) ações ordinárias nominativas do valor nominal de R\$ 1,00 (um real) cada uma.
- b) a autorização para o aumento do capital deverá ser feita pelo Conselho de Administração, em reunião especialmente convocada para esta finalidade.
- c) os acionistas da sociedade terão direito de preferência para a subscrição do aumento autorizado, na proporção do número de ações que possuem, respeitado o limite previsto no artigo 7º. deste Estatuto.
- d) o aumento de capital deverá ser feito respeitando-se o disposto no artigo 170 da lei nº 6.404/76, no que couber.

SEÇÃO III **DA INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL**

ARTIGO 14 - O Capital Social deverá ser integralizado nas condições que forem estabelecidas na Assembléia Geral, as quais deverão constar no Boletim de Subscrição.

ARTIGO 15 - O acionista que não fizer o pagamento das integralizações do capital subscrito, nas condições estabelecidas na Assembléia Geral e no Boletim de Subscrição, ficará de pleno direito, constituído em mora, sujeitando-se ao pagamento dos juros, da correção monetária e multa de 10 % sobre o valor da prestação.

PARÁGRAFO ÚNICO: Estará constituído em mora o subscritor que atrasar em mais de 30 (trinta) dias o pagamento de suas integralizações.

CAPÍTULO III **DAS ASSEMBLÉIAS GERAIS**

ARTIGO 16 - Haverá, anualmente, até 30 de abril, uma Assembléia Geral Ordinária, para discutir sobre o seguinte:

- a) tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;
- b) deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;
- c) eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, quando for o caso;
- d) fixar a remuneração global anual dos administradores e individual do Conselho Fiscal;
- e) aprovar a correção da expressão monetária do Capital Social, quando houver.

ARTIGO 17 - A Assembléia Geral Extraordinária realizar-se-á sempre que a lei e os interesses sociais exigirem a manifestação dos acionistas para tomar resoluções que forem necessárias à defesa e ao desenvolvimento da sociedade.

ARTIGO 18 - As Assembléias Gerais, convocadas na forma da lei e deste Estatuto, serão presididas pelo Presidente do Conselho de Administração, o qual escolherá entre os presentes o Secretário para completar a mesa dos trabalhos; na falta do Presidente do Conselho, os acionistas escolherão por aclamação o presidente da mesa, entre os acionistas presentes.

ARTIGO 19 - Ressalvadas as exceções previstas em lei, a Assembléia Geral instalar-se-á em primeira convocação com a presença de acionistas que representem no mínimo ¼ (um quarto) do Capital Social com direito a voto; em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número.

ARTIGO 20 - As deliberações da Assembléia Geral quando a lei não exigir maior "quorum", serão tomadas por maioria absoluta de votos dos acionistas presentes, não se computando os votos em branco.

ARTIGO 21 - O acionista poderá ser representado na Assembléia Geral por procurador constituído há menos de 1 (um) ano, que seja acionista, administrador da sociedade ou advogado.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - O instrumento de mandato deverá ser depositado na sede da sociedade até pelo menos 5 (cinco) dias antes da data marcada para realização da Assembléia Geral.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Cada procurador não poderá representar mais que 3 (três) acionistas.

ARTIGO 22 - No período de 30 (trinta) dias que anteceder a realização da Assembléia Geral, fica suspensa a transferência de ações.

CAPÍTULO IV
DA ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE

SEÇÃO I
DISPOSIÇÕES COMUNS AOS MEMBROS DA ADMINISTRAÇÃO

ARTIGO 23 - A administração da sociedade competirá ao Conselho de Administração e à Diretoria.

PARÁGRAFO ÚNICO - O prazo de gestão dos administradores será de 3 (três) anos, permitida a sua reeleição.

ARTIGO 24 - Os Conselheiros e Diretores serão investidos nos seus cargos mediante assinatura de termo de posse que será lavrado no livro próprio, dentro de 30 dias a contar da data da respectiva nomeação.

ARTIGO 25 - O prazo de gestão do Conselho de Administração e da Diretoria se estende até a investidura dos novos administradores, nos termos da lei.

ARTIGO 26 - A Assembléia Geral deverá fixar o montante global anual de remuneração da Diretoria, cabendo ao Conselho de Administração fixar o valor individual mensal de cada um.

ARTIGO 27 - Somente 1/3 (um terço) do número de membros eleitos para o Conselho de Administração poderá fazer parte da Diretoria.

ARTIGO 28 - O Conselho de Administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da sociedade privativa da Diretoria.

SEÇÃO II
DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ARTIGO 29 - O Conselho de Administração será composto por no mínimo 3 (três) membros e no máximo 7 (sete) membros efetivos, com igual número de suplentes, eleitos pela Assembléia Geral, devendo ser pessoas físicas residentes no País, obrigatoriamente acionistas da sociedade.

ARTIGO 30 - O Conselho de Administração, após eleito pela Assembléia Geral, elegerá entre seus membros e na primeira reunião daquele órgão, o Presidente, por votação conforme determina o artigo 33 deste Estatuto.

PARÁGRAFO ÚNICO - Nos seus impedimentos temporários ou definitivos, o Presidente do Conselho será substituído por outro Conselheiro, eleito em reunião do Conselho que será convocada para essa finalidade.

ARTIGO 31 - No caso de vacância de cargo de conselheiro, este será substituído pelo respectivo suplente, o qual deverá tomar posse na forma do que estabelece o artigo 24 deste Estatuto.

ARTIGO 32 - O Conselho de Administração reunir-se-á por convocação de seu Presidente e na hipótese de sua substituição, a convocação do Conselho de Administração poderá ser feita por qualquer Conselheiro, observado o disposto no parágrafo primeiro deste artigo.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - A convocação deverá ser feita mediante recibo com 3 (três) dias no mínimo de antecedência, e indicará o local, dia e hora da reunião, bem como a ordem do dia.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Será considerada sanada a falta de convocação mediante recibo quando estiverem presentes todos os conselheiros.

ARTIGO 33 - A reunião do Conselho somente poderá ser instalada com a presença de no mínimo 3 (três) de seus membros, e as deliberações serão aprovadas pela maioria de votos dos presentes.

ARTIGO 34 - O Conselho deverá reunir-se pelo menos 4 (quatro) vezes ao ano, devendo ser lavradas atas em livro próprio, que serão assinadas por todos os presentes.

ARTIGO 35 - Compete ao Conselho de Administração:

- a) fixar a orientação geral dos negócios da sociedade;
- b) eleger e destituir os Diretores da sociedade, determinando as suas atribuições, inclusive individualmente, respeitadas as disposições contidas neste Estatuto sobre as prerrogativas e poderes da Diretoria;
- c) convocar Assembléia Geral Extraordinária quando julgar conveniente, e a Assembléia Geral Ordinária dentro dos prazos da lei;
- d) autorizar a venda e alienação a qualquer título de bens imóveis da sociedade;
- e) fixar a remuneração mensal individual dos membros da Diretoria, respeitando o valor global anual estabelecido pela Assembléia Geral;
- f) autorizar a Diretoria a adquirir, vender, ceder, transferir, penhorar, gravar, onerar a qualquer título, quotas ou ações da sociedade, bem como qualquer outro bem móvel, quando se tratar de valor individual superior a 5% (cinco por cento) do Capital Social por operação;

- g) autorizar a Diretoria a contrair empréstimos e financiamentos, bem como contratar operações de arrendamento mercantil, com instituições financeiras públicas ou privadas, de valor superior a 5% (cinco por cento) do Capital Social, por operação;
- h) autorizar a Diretoria a prestar fiança ou aval às empresas controladas, para valor superior a 10% (dez por cento) do Capital Social, por operação;
- i) contratar e destituir auditores independentes.

PARÁGRAFO ÚNICO - A ata de reunião do Conselho de Administração que eleger a Diretoria, bem como aquelas que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros, deverão ser arquivadas no Registro do Comércio e publicadas na forma de lei.

SEÇÃO III **DA DIRETORIA**

ARTIGO 36 - A sociedade é administrada por uma Diretoria composta por 2 (dois) membros, acionistas ou não, residentes no País, sendo um Diretor-Presidente, e um Diretor Vice-Presidente, eleitos, designadamente, pelo Conselho de Administração.

ARTIGO 37 - Ocorrendo o afastamento temporário de qualquer Diretor, as suas funções serão exercidas cumulativamente por outro Diretor; quando o afastamento se der em caráter definitivo, o cargo deverá ser imediatamente preenchido mediante reunião do Conselho de Administração, que elegerá o Diretor para ocupar o cargo pelo tempo que restar para o término do mandato do Diretor substituído.

ARTIGO 38 - Qualquer Diretor poderá assinar individualmente quando se tratar da prática dos seguintes atos:

- a) representar a sociedade em juízo ou fora dele, ativa e passivamente, bem como perante qualquer repartição pública federal, estadual ou municipal;
- b) assinar e endossar duplicatas, notas promissórias ou quaisquer outros títulos, de todo qualquer gênero ou espécie, para cobrança, caução, operação de desconto ou conta vinculada;
- c) endossar cheques para depósito em conta da sociedade;
- d) nomear, contratar e demitir empregados de todas as categorias, determinando suas atribuições, salários e participações;
- e) assinar correspondência em geral, desde que não acarrete responsabilidades para a sociedade;
- f) sacar duplicatas;
- g) encaminhar duplicatas, notas promissórias ou quaisquer outros títulos, de todo e qualquer gênero ou espécie, para protesto;
- h) assinar correspondência bancária para autorizar prorrogações de vencimentos, ordens de protesto e outras instruções gerais.

PARÁGRAFO ÚNICO - Será necessária a assinatura conjunta de (2) dois dos Diretores, para prática dos seguintes atos, observado o disposto no artigo 39:

- a) movimentar contas bancárias em geral, assinar, requisitar e avaliar cheques, duplicatas, notas promissórias ou quaisquer outros títulos de todo e qualquer gênero ou espécie;
- b) firmar contratos de financiamentos, empréstimos e arrendamento mercantil nos valores que ajustar, com o Banco do Brasil, Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social, Caixa Econômica Federal ou qualquer outro estabelecimento bancário ou instituição financeira pública ou privada, diretamente ou por intermédio de seus agentes;
- c) adquirir, ceder, transferir, alienar, penhorar, gravar, onerar e vender bens móveis;
- d) prestar caução, fiança ou aval, somente nos atos que digam respeito aos negócios da sociedade;
- e) assinar qualquer outro documento necessário ao desenvolvimento dos negócios sociais, ressalvado o disposto no artigo 39;
- f) assinar correspondência bancária para autorizar abatimentos, descontos, dar quitação e baixas de títulos em caução, vinculada, cobrança ou desconto;
- g) outorgar procuração a terceiros, observado o disposto no artigo 40.

ARTIGO 39 - Quando se tratar de praticar e assinar os atos a seguir descritos, será necessária a aprovação prévia do Conselho de Administração, mediante ata lavrada no livro próprio e a sociedade será representada pela assinatura de 2 (dois) Diretores:

- a) venda, alienação, a qualquer título, de bens imóveis da sociedade;
- b) contrair empréstimos e financiamentos, bem como contratar operações de arrendamento mercantil, com instituições financeiras públicas ou privadas, de valor superior a 5% (cinco por cento) do Capital Social, por operação.
- c) adquirir, vender, ceder, transferir, penhorar, gravar, onerar a qualquer título, quotas ou ações da sociedade, bem como qualquer outro bem móvel, quando se tratar de valor individual superior a 5% (cinco por cento) do Capital Social.
- d) prestar fiança ou aval às empresas controladas ressalvado o disposto na alínea "h" do artigo 35 deste Estatuto;

ARTIGO 40 - Dentro dos limites de suas competências e atribuições e, agindo em conjunto, 2 (dois) Diretores poderão constituir mandatários ou procuradores da sociedade, devendo o instrumento conter, especificadamente, os atos que poderão praticar e o prazo do mandato, respeitando-se o disposto no parágrafo único deste artigo.

PARÁGRAFO ÚNICO - Com exceção do mandato judicial, todos os demais instrumentos de procuração a serem outorgados pela sociedade deverão ter prazo de validade determinado, no máximo, de um ano.

ARTIGO 41 - Fica expressamente vedada aos Diretores a prática de negócios estranhos ao objeto da sociedade, bem como o fornecimento de fiança, aval ou qualquer outro ato de favor.

PARÁGRAFO ÚNICO - O Diretor que deixar de cumprir o disposto no "caput" desta cláusula ficará civil e criminalmente responsável pelos prejuízos que causar à sociedade e a terceiros.

ARTIGO 42 - O Conselho de Administração poderá a seu critério alterar, ampliar e restringir os poderes e atribuições da Diretoria, inclusive individualmente, devendo a ata da reunião daquele órgão que aprovar as modificações ser arquivada no Registro do Comércio e publicada.

CAPÍTULO V **DO CONSELHO FISCAL**

ARTIGO 43 - A sociedade terá um Conselho Fiscal de funcionamento não permanente, e somente será instalado em Assembléia Geral, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, um décimo das ações com direito a voto, ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto.

ARTIGO 44 - O Conselho Fiscal, quando em funcionamento, será composto de 3 (três) membros efetivos e igual de suplentes, acionistas ou não, podendo ser reeleitos.

CAPÍTULO VI **EXERCÍCIO SOCIAL, DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E LUCROS**

ARTIGO 45 - O exercício social terá a duração de 1 (um) ano e encerrar-se-á em 31 de dezembro de cada ano.

ARTIGO 46 - Ao fim de cada exercício social serão elaboradas as seguintes demonstrações:

- a) Balanço Patrimonial;
- b) Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- c) Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos;
- d) Demonstração do Resultado do Exercício.

ARTIGO 47 - O resultado do exercício, após a dedução da provisão para o Imposto de Renda, será distribuído como segue:

- a) 5% (cinco por cento) para a constituição do fundo de reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social;
- b) 5% (cinco por cento) para distribuição de dividendos;
- c) O lucro remanescente terá a destinação que lhe for dada pela Assembléia Geral, após apreciação da proposta da diretoria.

PARÁGRAFO ÚNICO - O dividendo deverá ser pago, salvo disposição em contrário da Assembléia Geral, no prazo de 60 (sessenta) dias da data em que for declarado e, em qualquer caso, dentro do exercício social.

ARTIGO 48 - A Assembléia Geral poderá deliberar sobre a distribuição de dividendo inferior ao fixado na alínea "b" do artigo 47, ou mesmo a retenção de todo o lucro, nos termos da lei.

ARTIGO 49 - Os dividendos não reclamados não vencerão juros e prescreverão a favor da companhia ao prazo de 3 (três) anos a contar da data em que tenham sido postos à disposição dos acionistas.

ARTIGO 50 - Poderão ser levantados, em qualquer época do ano, balanços periódicos para apuração de resultados, inclusive distribuição de dividendos "ad referendum" da Assembléia Geral; no entanto, os dividendos pagos em cada semestre do exercício social não poderão exceder o montante das reservas de capital de que trata o parágrafo 1º. do artigo 182 da Lei Nº. 6.404.

CAPÍTULO VII **DISSOLUÇÃO E LIQUIDAÇÃO**

ARTIGO 51 - A sociedade dissolver-se-á por ocorrência dos casos previstos em lei ou por deliberação da Assembléia Geral.

ARTIGO 52 - Em caso de dissolução, compete à Assembléia Geral determinar o modo de liquidação, nomear o liquidante que deverá funcionar no período de liquidação, bem como estabelecer a extensão dos seus poderes e fixar a sua remuneração.

CAPÍTULO VIII **DISPOSIÇÕES FINAIS**

ARTIGO 53 - Os casos omissos no presente Estatuto e não previstos na legislação aplicável, serão decididos pelo Conselho de Administração "ad referendum", e se for o caso, da Assembléia Geral.

ANEXO B – Demonstrações Financeiras da Baixada Santista Participações e Empreendimentos S.A. e da Hadi Empreendimentos e Participações S.A.

Baixada Santista Participações e Empreendimentos S.A.

CNPJ 01.316.394/0001-54

Relatório da Diretoria

Senhores Acionistas: Em cumprimento à Lei nº 6.404 de 15/12/76, submetemos à apreciação de V.Sas. o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado relativos ao Exercício de 2002 para 2003. A Diretoria permanece ao inteiro dispor dos Senhores Acionistas para quaisquer esclarecimentos julgados necessários.		Demonstração do Resultado do Exercício de 2003 (Em Reais)	
Demonstrações Financeiras do Exercício de 2003 (Em Reais) - Balanço Patrimonial		2003 2002	
ATIVO		PASSIVO	
Circulante.....	162.701,76 174.332,70	Circulante.....	14.711,28 14.787,22
Disponível.....	5.301,17 2.517,33	Provisão para Contribuição Social.....	4.681,02 4.763,64
Aplicações.....	107.808,33 123.467,71	Encargos e Contribuições.....	3,75 3,75
Títulos a Receber.....	17.325,00 26.250,00	Obrigações Tributárias.....	4.173,62 3.890,83
Impostos a Recuperar.....	32.267,26 22.097,66	Contas a Pagar.....	583,89 300,00
Realizável a Longo Prazo.....	6.277,40 12.881,58	Dividendos a Pagar.....	5.269,00 5.829,00
Valores a Receber Fixaroma.....	6.277,40 12.881,58	Patrimônio Líquido.....	236.809,45 235.308,22
Permanente.....	82.541,57 62.881,16	Capital Social.....	212.500,00 212.500,00
Investimento.....	17.142,91 4.990,06	Capital Subscrito.....	212.500,00 212.500,00
Ágio em Investimento.....	63.922,28 56.244,80	Reserva de Capital.....	30.956,50 30.956,50
Imobilizado.....	4.829,00 4.829,00	Ações em Tesouraria.....	(61.519,03) (50.519,03)
Depreciação Acumulada.....	(3.352,62) (3.182,70)	Reserva Legal.....	6.015,68 5.368,73
Total do Ativo.....	251.520,73 250.095,44	Lucros Acumulados.....	48.856,30 37.002,02
		Total do Passivo.....	251.520,73 250.095,44
Notas Explicativas das Demonstrações Contábeis Elaboradas em 31/12/2003		Demonstração Lucros/Prejuízos Acumulados (Em Reais)	
1. Principais Práticas Contábeis: 1.1) As demonstrações contábeis foram elaboradas observando as seguintes práticas contábeis: a) Os Ativos e Passivos Circulantes estão representados por valores realizáveis e exigíveis no curso do exercício seguinte; b) As Aplicações de Liquidez Imediata são representativas de aplicações financeiras, apresentadas pelos valores de investimentos, acrescidos dos rendimentos até a data do Balanço; c) O Ativo Imobilizado é representado ao custo de aquisição, ajustado por depreciações e/ou amortizações acumuladas, calculadas pelo método linear, as taxas estabelecidas de acordo com o tempo de vida útil por espécie de bens; d) O imposto de Renda e a Contribuição Social são contabilizados pelo regime de competência do Exercício; e) Os saldos com Controladas e Coligadas são apresentados pelo valor dos recursos utilizados entre empresas, acrescidos de juros de 1% a.m., e Encargos Adicionais entre esse percentual e o valor definido da taxa Selic, para o respectivo mês; 1.2) As demonstrações contábeis são elaboradas de acordo com os princípios regidos pela Lei das Sociedades por Ações. A Lei nº 9.249 de dezembro de 1995, revogou a partir do exercício de 1996, a correção monetária das demonstrações contábeis, inclusive para fins societários. 2. Composição dos Investimentos - Ativo Permanente: A empresa possui 63,75% do Capital Social da Empresa TECNOCOLOR Produtos Químicos Ltda., sendo tal Investimento Relevante, e portanto sujeito à Avaliação pelo Método de Equivalência Patrimonial. No atual exercício o ajuste ao Resultado do Exercício apresentou um Ganho com Equivalência Patrimonial no valor de R\$ 10.905,33, conforme Balanço Patrimonial da Controlada, levantado na mesma data destas Demonstrações Contábeis.		Saldo Anterior de Lucros Acumulados..... 37.002,02 44.320,93	
		Ajustes Devedores de Períodos-Base Anteriores..... 437,77 -	
		Lucro Líquido do Período-Base..... 12.939,00 -	
		Prejuízo Líquido do Período-Base..... - 6.896,58	
		Soma dos Recursos..... 49.503,25 37.424,35	
		Transferências para Reservas..... 646,95 422,33	
		Soma das Aplicações..... 646,95 422,33	
		Lucros ou Prejuízos Acumulados..... 48.856,30 37.002,02	
3. Composição do Ativo Imobilizado:		2003 2002	
Descrições			
Móveis e Utensílios.....		1.700,00 1.700,00	
Equipamentos de Informática.....		2.204,00 2.204,00	
(-) Depreciação Acumulada.....		(3.352,62) (3.182,70)	
Direitos de Uso de Linhas Telefônicas.....		925,00 925,00	
Total.....		1.476,38 1.646,30	
4. Capital Social: O Capital Social autorizado é de R\$ 900.000,00 (novecentos mil reais) representado por 900.000 ações ordinárias nominativas, de valor unitário igual a R\$ 1,00 (hum real). Encontram-se em 31/12/2002, integralizadas 212.500 ações, no valor de R\$ 212.500,00 (duzentos e doze mil e quinhentos reais). 5. Ágio sobre Subscrição do Capital Social: O valor de R\$ 30.956,50 (trinta mil, novecentos e cinquenta e seis reais e cinquenta centavos) representa o valor do Ágio apurado na subscrição e integralização do Capital Social, pelos sócios admitidos na Companhia, em valor superior ao valor nominal das ações.		1. Origem de Recursos..... 2003 2002	
		Da Operação Econômica da Empresa	
		Lucro Líquido do Exercício..... 12.939,00 -	
		Depreciação e Exaustão..... 169,92 297,82	
		De Terceiros	
		Redução no Realizável a Longo Prazo..... 6.604,18 50.650,49	
		Redução de Créditos c/ Empresas Ligadas..... - 15.343,17	
		Total das Origens..... 19.713,10 66.291,48	
		2. Aplicação de Recursos	
		Prejuízo Líquido do Exercício..... - 6.896,58	
		Aumento de Créditos c/ Empresas Ligadas..... 19.830,33 -	
		Transf. Enviadas para Patrimônio Líquido..... 11.437,77 -	
		Total das Aplicações..... 31.268,10 6.896,58	
		3. Redução do Capital Circulante Líquido..... (11.555,00) 59.394,90	
		4. Demonst. da Variação do Capital Circulante Líquido	
		Ativo Circulante	
		a) No fim do Exercício..... 162.701,76 174.332,70	
		b) No início do Exercício..... (174.332,70) (114.885,22)	
		(11.630,94) 59.447,48	
		Passivo Circulante	
		c) No fim do Exercício..... 14.711,28 14.787,22	
		d) No início do Exercício..... (14.787,22) (14.734,64)	
		(75,94) 52,58	
		Variação no Capital Circulante Líquido..... (11.555,00) 59.394,90	
Diretoria: Edwar Bustamante da Fonseca - Diretor Presidente		Carlos Ferreira de Sá - Diretor Financeiro	
		Marcelo Antonio Garuti Maurício - Contador CRC nº 1SP133.584/O-9	

POLIPROPILENO PARTICIPAÇÕES S.A.

Companhia Aberta - CNPJ/MF nº 01.391.425/0001-31 - NIRE nº 35.300.196.627

ATA DE ASSEMBLÉIA GERAL ORDINÁRIA

DATA: 30 de abril de 2004. HORÁRIO: 11:00 horas. LOCAL: sede social - Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1355 - 10º andar - São Paulo, SP. PRESENÇA: acionistas representando mais de dois terços do capital social com direito a voto; representante da auditoria externa independente, KPMG Auditores Independentes (CRC 2SP014428/O-6), representada pelo Sr. José Luiz Ribeiro de Carvalho (CRC 1SP141128/O-2). MESA: Fabio Eduardo de Pieri Spina - Presidente, José Carlos Etrusco Vieira - Secretário. DOCUMENTOS LIDOS E PUBLICAÇÕES: 1. editais de convocação: Diário Oficial do Estado de 15, 16 e 17 e Gazeta Mercantil, 15, 16/17/18 e 19, todos de abril corrente; 2. relatório anual da administração, demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003 e pareceres dos auditores independentes e do Conselho Fiscal: Diário Oficial do Estado e Gazeta Mercantil de 25 de março de 2004. DELIBERAÇÕES TOMADAS POR UNANIMIDADE: 1) com abstenção dos legalmente impedidos, aprovou o relatório anual da administração, as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003, acompanhados dos pareceres dos auditores independentes e do Conselho Fiscal; 2) reeleger para

CEP 01452-919; MARCOS SAMPAIO DE ALMEIDA PRADO (CPF nº 095.833.608-30 - RG nº 4.223.568), brasileiro, casado, administrador de empresas, domiciliado e residente nesta Capital, com endereço comercial na Rua Gomes de Carvalho, 1306 - 2º andar - conj. 22 - CEP 04547-005; e elegendo, pelo acionista preferencialista Massa Falida de Cevokol S.A. Indústria e Comércio de Produtos Químicos, JOSÉ ROBERTO MARTINS (CPF/MF nº 014.362.058-40 - RG nº 9.081.477), brasileiro, solteiro, administrador de empresas, residente e domiciliado em São Paulo - SP, na Rua Marina Crespi, 195 - aptº 2202 - CEP 03112-090; reelegendo como respectivos Suplentes: LUIZ AUGUSTO MARQUES PAES (CPF nº 045.320.388-47 - RG nº 12.605.359-5 - SSP/SP), brasileiro, casado, advogado, com endereço comercial na Rua Gomes de Carvalho, 1306 - 2º andar - conj. 22 - CEP 04547-005; LUIZ GONZAGA RAMOS SCHUBERT (CPF/MF nº 080.501.128-53 - OAB/SP nº 30.567), brasileiro, casado, advogado, residente e domiciliado nesta Capital, onde tem escritório na Rua Senador Paulo Egidio, 72 - 15º andar, CEP 01006-010; e RUBENS BARLETTA (CPF/MF nº 397.909.328-04 - OAB/SP nº 33.400), brasileiro, separado judicialmente, advogado, residente e

Conselho de Administração			Diretoria			Contador
Andrew Stewart McCollm	Stephane Louis Malik	José Luiz de Godói Pereira	Andrew Stewart McCollm	Leopoldo Francisco Inglez	Saleh Abdul Nibi	Valter Pereira da Silva
José Guimarães Monforte		Renato Ferreira Junior	Gustavo Alberto de Godoy Pereira Filho		Samy Muhammad Said	CRC 1SP095894/O-0 - CPF 373.115.578-87

HADI EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S/A

CNPJ 04.569.654/0001-91

Balanco Patrimonial em 31 de dezembro de 2003 e 2002 (Em Reais)

ATIVO	2003	2002	PASSIVO	2003	2002
CIRCULANTE			CIRCULANTE		
Disponível			Obrigações Fiscais	207,24	1.170,23
Caixa	11,18	1.478,80	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	4.800,00	32.533,26
Bancos	2.824,88	1.447,37	Contas a Pagar Diversas	1.863,70	-
Aplicações Financeiras			Dividendos Propostos a Distribuir	-	153,81
Aplicações Financeiras	252.177,25	353.895,62	Total do Passivo Circulante	6.870,94	33.857,30
Impostos a Recuperar			PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
IRRF s/ Aplicação Financeira	17.920,59	4.403,51	Capital Social		
IRPJ Pago por Estimativa	2.712,65	1.716,36	Subscrito	640.000,00	320.000,00
CSLL Pago por Estimativa	2.991,13	-	A Integralizar	(143.834,00)	(7.000,00)
	23.624,37	6.119,87	Reservas de Lucro	496.166,00	313.000,00
Total do Ativo Circulante	278.637,68	362.941,66	Reserva Legal	-	857,24
PERMANENTE			Reservas de Lucro a Realizar	-	15.227,12
Investimentos				0,00	16.084,36
Participações Societárias	201.184,79	-	Lucros (Prejuízos) Acumulados	(369,39)	-
	201.184,79	-	Lucros (Prejuízos) Acumulados	(369,39)	-
Diferido	22.845,08	-	Total do Patrimônio Líquido	495.796,61	329.084,36
Total do Ativo Permanente	224.029,87	-	TOTAL DO PASSIVO	502.667,55	362.941,66
TOTAL DO ATIVO	502.667,55	362.941,66			

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 (Em Reais)

	Capital Realizado		Reservas de Lucros		Lucros (Prej.) Acumulados	Total
	Capital Subscrito	A Realizar	Reserva Legal	A Realizar		
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2002	320.000,00	(7.000,00)	857,24	15.227,12	-	329.084,36
Aumento Capital: Por Subscrição Realizada	320.000,00	(136.834,00)	-	-	-	183.166,00
PREJUÍZO LÍQUIDO DO PERÍODO	-	-	-	-	(369,39)	(369,39)
DESTINAÇÃO DO LUCRO						
Reversão de Reservas: Reserva Legal	-	-	(857,24)	-	-	(857,24)
Dividendos Pagos - 05/2003	-	-	-	(15.227,12)	-	(15.227,12)
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003	640.000,00	(143.834,00)	-	-	(369,39)	495.796,61

Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis para o exercício findo em 31 de dezembro de 2003

1. Contexto Operacional - A sociedade tem como atividade preponderante, no contexto de seu objeto social, a participação em outras sociedades comerciais ou civis, nacionais ou estrangeiras, como sócia, acionista, quotista, ou beneficiária; • Representação de outras sociedades, nacionais ou estrangeiras; • Administração de seus próprios bens de renda, móveis e imóveis. 2. Elaboração das demonstrações financeiras - As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404/76 e normas tributárias pertinentes. 3. Investimentos - O investimento na controlada Nova Esperança Agropecuária Ltda é avaliado pelo método de equivalência patrimonial. 4. Capital Social - O Capital Social, subscrito, é composto por 640.000 ações ordinárias, nominativas, com valor nominal de R\$1,00 (um real) cada uma e, o Capital Social, integralizado, é composto de 496.166 ações ordinárias, nominativas e com valor nominal de R\$ 1,00 (um real) cada uma. Rogério Barucci - Contador CRC 1SP168507-O/3

Demonstrações do Resultado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 (Em Reais)

	2003	2002
Receitas Financeiras		
Juros Ativos	273,26	1.901,00
Recuperação de Despesas Bancárias	-	27,54
Rendimento de Aplicações Financeiras	69.398,71	34.139,15
Total das Receitas Operacionais	69.671,97	36.067,69
Despesas Operacionais		
Serviços de Terceiros	4.467,00	5.082,80
Gerais e Administrativas	60.348,42	6.234,61
Despesas Tributárias	3.362,83	1.412,16
Despesas Financeiras	2.720,35	886,59
Total das Despesas Operacionais	70.898,60	13.616,16
Result. Exerc. antes dos Impostos e Partic.	(1.226,63)	22.451,53
(-) Provisão para Contribuição Social	-	(1.939,05)
(-) Provisão para Imposto de Renda	-	(3.367,73)
Lucro Líquido do Exercício	(1.226,63)	22.451,53
Lucro (Prejuízo) por Ação	(0,004)	0,070

Demonstrações das Origens e Aplicações de Recursos dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 (Em Reais)

ORIGENS DOS RECURSOS:	2003	2002
Das Operações -		
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(1.226,63)	17.144,75
Itens que não representam entrada e saída de recursos:		
Resultado da Equivalência Patrimonial	36.815,21	-
Total das Operações	35.588,58	17.144,75
Dos Acionistas -		
Integralização de Capital	183.350,00	183.350,00
Total das Origens	218.754,58	200.494,75
APLICAÇÃO DE RECURSOS:		
Investimentos em Controladas	(238.000,00)	-
Adições no Diferido - Projeto Ciabre	(22.845,08)	-
Dividendos Pagos	(15.227,12)	(153,81)
Total de Recursos Aplicados	(276.072,20)	(153,81)
Aumento (Diminuição) do C.C.L.	(57.317,62)	200.340,94
Demonstrado como segue:		
	2003	2002
Ativo Circulante	278.637,68	362.941,66
Passivo Circulante	(6.870,94)	(33.857,30)
Capital Circulante Líquido	271.766,74	329.084,36

	2003	2002	Varição
Ativo Circulante	278.637,68	362.941,66	(84.303,98)
Passivo Circulante	(6.870,94)	(33.857,30)	26.986,36
Capital Circulante Líquido	271.766,74	329.084,36	(57.317,62)