

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

MARISA BRITO AGUIAR

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E A PROBABILIDADE DE
RECONHECIMENTO DE PERDA POR REDUÇÃO AO VALOR
RECUPERÁVEL DE ATIVOS**

**VITÓRIA
2018**

MARISA BRITO AGUIAR

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E A PROBABILIDADE DE
RECONHECIMENTO DE PERDA POR REDUÇÃO AO VALOR
RECUPERÁVEL DE ATIVOS**

Trabalho apresentado ao Programa de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa

**VITÓRIA
2018**

MARISA BRITO AGUIAR

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E A PROBABILIDADE DE
RECONHECIMENTO DE PERDA POR REDUÇÃO AO VALOR
RECUPERÁVEL DE ATIVOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 18 de junho de 2018.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr.: FÁBIO MORAES DA COSTA

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças
(FUCAPE)

Prof. Dr.: Aziz Xavier Beiruth

Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE)

Prof. Dr.: Poliano Bastos da Cruz

Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE)

Ao meu esposo Aderaldo pela compreensão e incansável companheirismo. As minhas filhas Klarissa e Samira pelo incentivo e a Nossa Senhora de Fátima, minha mãe e consoladora nos momentos de aflição.

AGRADECIMENTOS

Manifesto minha gratidão, primeiramente a Deus que me concedeu saúde e coragem para enfrentar tamanho desafio. Agradeço aos meus pais Otávio e Dulcineia (*in memoriam*) pelos exemplos de coragem, determinação e seriedade.

Agradeço imensamente meus familiares, ao meu esposo Aderaldo, meu incansável companheiro, além dos quarenta anos de convivência matrimonial, me acompanhou literalmente durante essa árdua jornada do mestrado. As minhas filhas Klarissa e Samira pelo incentivo e compreensão, principalmente, a ausência.

Agradeço a todos os professores que compartilharam conhecimentos, além da amizade. Agradecimento especial para o professor e orientador Dr. Fábio Moraes da Costa pelo seu interesse no direcionamento desse trabalho, principalmente nos momentos mais tensos. Pela sua dedicação, profissionalismo, sabedoria e humanismo. Que Deus lhe abençoe sempre.

Quero externar meus agradecimentos a minha especial amiga Cristiane Otília Colossi Bernhardt pela colaboração e apoio nos momentos de dificuldade. A todos os colegas das três turmas do mestrado, pelo apoio e amizade.

Agradeço ao Monsenhor Erminio Duca pelo apoio, incentivo e orações.

“Você nunca sabe que resultados virão. Mas se
você não fizer nada, não existirão resultados”.

Mahatma Gandhi

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é verificar se as empresas listadas na B3, nos mais altos níveis de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado) apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por redução do valor recuperável dos ativos, quando comparadas às demais empresas. Esta pesquisa justifica-se pela necessidade de disseminação do conhecimento no processo de adequação e adaptação do Brasil às normas internacionais, das dimensões da estrutura de alinhamento da governança corporativa, da inclusão de variáveis de controle em benefício tanto dos *stakeholders*, quanto dos *shareholders*. Por meio de uma regressão logística, foi possível identificar que empresas listadas nos níveis diferenciados de governança apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável, mesmo quando controlados por fatores que são indicativos de perda. Desta forma, este estudo contribui para a compreensão sobre como o alinhamento de incentivos pode impactar a evidenciação, mesmo que de “más notícias”, para o mercado.

Palavras – chave: Governança Corporativa. Perda por redução do valor recuperável de ativos. Níveis diferenciados de governança. B3.

ABSTRACT

The objective of this research is to verify if the companies listed in B3, at the highest levels of corporate governance (Level 1, Level 2 or Novo Mercado) are more likely to recognize impairment losses as compared to other companies. This research is justified by the need to disseminate knowledge in Brazil's adaptation and adaptation process to international standards, the dimensions of the alignment structure of corporate governance, the inclusion of control variables for the benefit of both stakeholders and shareholders. Through a logistic regression, it was possible to identify that companies listed in differentiated levels of governance are more likely to recognize impairment losses, even when they was controlled by factors that are indicative of loss. In this way, this study contributes to the understanding of how the alignment of incentives can affect the disclosure, even of "bad news", to the market.

Keywords: Corporate Governance. Impairment Loss. Different levels of governance. B3.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 REVISÃO DE LITERATURA E NORMATIVA	12
2.1 NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	15
3 METODOLOGIA	22
3.1 COLETA DE DADOS.....	22
3.2 MODELO ECONOMETRICO E VARÍAVEIS UTILIZADAS.....	22
4 ANÁLISE DOS DADOS	25
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA.....	25
5 CONCLUSÃO	30
REFERÊNCIAS.....	32

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

Estudos relacionados ao *impairment test* estão sendo realizados com o intuito de verificar, por parte das empresas, o reconhecimento da perda da capacidade de recuperação do valor contábil de um ativo de longa duração, assim como a reversão. Autores como Riedl (2004); Chen; Wang; Zhao, (2009); Dhu; Lee; Lin, (2009) pesquisaram sobre a reversão do *impairment test* em função do gerenciamento de resultados. Nesse sentido percebe-se que a literatura investiga como determinadas características das empresas podem estar associadas ao reconhecimento das perdas por redução ao valor recuperável (*impairment*) (AMIRASLANI; IATRIDES; POPE, 2013). Internacionalmente, as evidências indicam que a estrutura de incentivos também acaba por influenciar a probabilidade de reconhecimento de perda (YAMAMOTO, 2008; CHEN *et al.* 2009).

No Brasil, a partir de 2008, o Pronunciamento Técnico CPC 01 define procedimentos que visam assegurar que os ativos não estejam contabilizados por valor superior àquele passível de ser recuperado, tanto por uso quanto por venda. Assim, abre-se uma oportunidade para contribuir para o entendimento do reconhecimento das perdas no Brasil ao se considerar se a estrutura de governança estaria ligada ao reconhecimento das perdas, de maneira incremental às circunstâncias econômicas. O reconhecimento de perdas implica na sinalização de redução da expectativa de recuperabilidade de um projeto de investimento (FERNANDES *et al.* 2016). O qual ocorre pela verificação dos fatores internos e externos, assim como por fatos geradores para a realização do teste (WRUBEL; MARASSI; KLANN, 2015).

Questões relacionadas ao *impairment teste*, estão sendo discutidas na literatura acadêmica por estudiosos como (SOUZA *et al.* 2011); (VOGT *et al.* 2015) que investigam os determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill* em empresas brasileiras. (SANTOS; SANTOS; SILVA, 2011) pesquisaram sobre o *impairment* em empresas que exploram e produzem petróleo. (SOUZA, 2015) busca identificar os efeitos do *impairment* sobre as demonstrações contábeis. Mazzioni *et al.* (2015) pesquisaram sobre a forma de disclosure promovido pelas empresas brasileiras em ativos recuperáveis no mercado acionário. Destaque para o trabalho de Wrubel; Marassi; Klann, (2015), que apresenta evidências de que o reconhecimento da perda não possui relação com indicadores econômicos para empresas brasileiras. Assim, a falta de relação com a realidade econômica poderia estar ligada à flexibilidade para estimativa do valor recuperável.

Os estudos apresentados mostram que não foi analisado o reconhecimento da perda por *impairment test* em função da governança corporativa, ou seja, se as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da B3 apresentam maior probabilidade de reconhecimento ao valor recuperável de ativos. Portanto, tal constatação sugere uma lacuna a ser preenchida nesta pesquisa, com a seguinte problematização: A estrutura de governança estaria ligada ao reconhecimento das perdas, de maneira incremental às circunstâncias econômicas?

No Brasil, a B3 possui segmentos de listagem para companhias que queiram sinalizar o atendimento a determinadas características de governança corporativa, os chamados “Níveis Diferenciados”. Em função disso, trabalhos têm investigado a relação da listagem com características da qualidade da informação contábil e eficiência de investimentos (LINHARES *et al.* 2018). Assim, o objetivo deste trabalho é o de investigar se companhias listadas nos níveis diferenciados de governança

apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por *impairment* e justifica-se pela necessidade de disseminação do conhecimento no processo de adequação e adaptação do Brasil às normas internacionais, das dimensões da estrutura de alinhamento da governança corporativa, da inclusão de variáveis de controle em benefício tanto dos *stakeholders*, quanto dos *shareholders*.

Com base em dados das companhias abertas listadas na B3, entre 2011 e 2017, e por meio de regressão logística, foi possível identificar que empresas que estão listadas nos segmentos diferenciados de governança apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável. Os resultados são robustos após a inclusão de variáveis de controle que capturam as circunstâncias econômicas de cada empresa. Essa pesquisa contribui para a área acadêmica, quanto as informações referentes ao *impairment test*, o qual pode ser usado tanto por determinações legais quanto por incentivo do gerenciamento de resultados. Para que *stakeholders* e *shareholders* compreendam quais os determinantes para o reconhecimento de perdas por *impairment*. A gestão baseada nos *stakeholders* argumenta, principalmente, que a atenção simultânea deve ser dada aos mais importantes, tanto no estabelecimento da estrutura organizacional como nas políticas gerais e na tomada de decisões (SILVEIRA, 2015).

Capítulo 2

2 REVISÃO DE LITERATURA E NORMATIVA

Souza; Borba; Zandonai, (2011) apontam que o teste de recuperabilidade de ativos é regulado internacionalmente pelas Normas Internacionais do *International Accounting Standards Board* (IASB), através do IAS 36 e pelas Normas Americanas do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) por meio dos SFAS 142 e 144. A aprovação da lei 11.638/07 proporcionou o avanço do Brasil no processo mundial de convergência global da contabilidade e superar sua desvantagem na competição internacional pela informação, mediante a adesão ao *International Financial Reporting Standards* – IFRS. Dentre as potenciais mudanças normativas para gerar impactos no resultado e/ou no Patrimônio Líquido das empresas destaca-se a redução de ativos ao valor recuperável (*impairment*), que institui a exigência de se fazerem testes regulares para verificar a necessidade de reduzir o valor contábil dos ativos ao seu valor recuperável (JÚNIOR *et al.* 2013).

Nas normas brasileiras através do CPC - 01 emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tornou-se obrigatória a Redução ao Valor Recuperável de Ativos. A finalidade é assegurar que os ativos não estejam registrados contabilmente por um valor superior àquele passível de ser recuperado no tempo por uso nas operações da empresa ou em sua eventual venda. Existindo evidências claras de que o ativo está registrado por valor não recuperável no futuro, a entidade deverá reconhecer imediatamente a desvalorização do bem, mediante a constituição de provisão para perdas (SOUZA;BORBA; ZANDONAI, 2011).

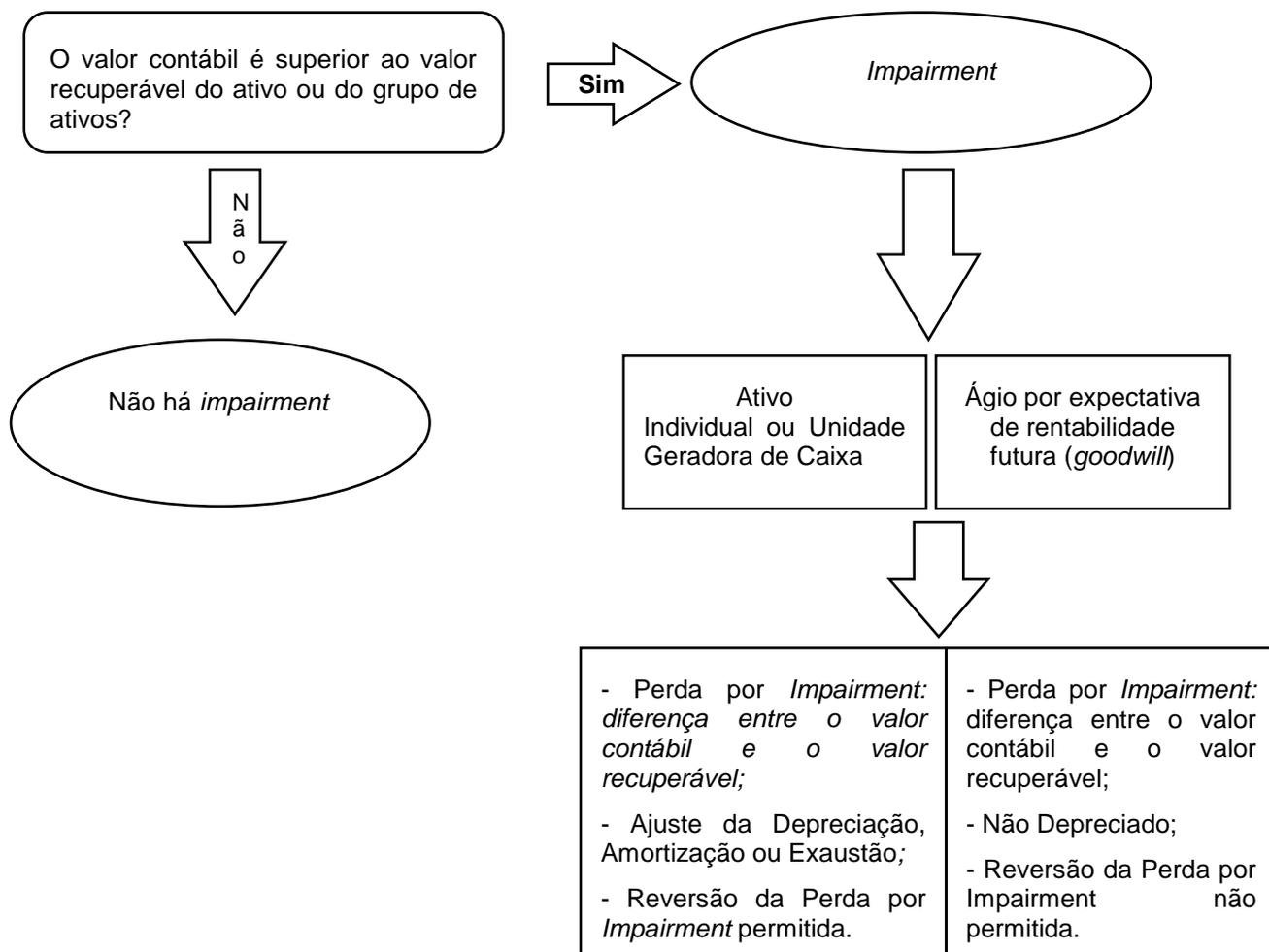


Figura 1- IMPAIRMENT TEST.

Fonte: Elaboração própria (adaptado CPC 01).

A apuração da perda por *impairment* realiza-se com a identificação da perda, a comparação entre o valor contábil do ativo e o seu valor recuperável, caso o valor recuperável seja menor que o contábil, registra-se a perda, caso contrário não haverá perda por *impairment*. O reconhecimento de perdas por *impairment* ocorre pela verificação dos fatores internos e externos, os quais indicam a redução do seu potencial na geração de benefícios. São exemplos de indicadores: modificações tecnológicas, variações nas taxas de juros impostas pelo mercado, mudanças no cenário econômico, danos físicos do bem, obsolescência e ausência de desempenho do bem. O reconhecimento da perda deve ser contabilizado deduzindo

a depreciação, amortização ou exaustão acumulada segregada do montante acumulado de quaisquer perdas do valor que tenha sofrido ao longo de sua vida útil. No setor público há limitações para a realização do *impairment*, a depreciação não é contabilizada (CARVALHO; COSTA, OLIVEIRA, 2010).

Na visão de Vogt *et al.* (2015) uma empresa com maior quantidade de ativos pode reconhecer mais perdas por goodwill, pois, a quantidade de ativos expostos ao teste é maior, embora, empresas com maior variação no retorno sobre ativos foram menos propensas ao reconhecimento da perda por impairment para o goodwill, que é o único ativo que não se associa diretamente aos direitos especificamente identificáveis e não é separável da organização. Observou-se relação positiva entre o *goodwill* e as perdas por *impairment*, relação natural esperada entre o valor do ativo e a probabilidade de possíveis perdas, as quais podem afetar de modo significativo tanto o resultado como o patrimônio das empresas, assim como, as projeções de fluxos de caixa futuros. Nesse caso, os gestores podem avaliar se o reconhecimento de perdas pode trazer danos a sua reputação (DUH; LEE; LIN, 2009).

O reconhecimento de uma perda, dependendo do valor, pode causar impacto significativo no resultado. Do ponto de vista gerencial, apesar da redução, a constatação de uma deficiência pode acarretar mudanças positivas para a empresa, no sentido de rever as políticas de aplicação de recursos em ativo (SOUZA; BORBA; ZANDONAI, 2011). Pesquisa realizada por (CHEN; WANG; ZHAO, 2009) aponta que os incentivos regulatórios no mercado de ações da China, além das circunstâncias econômicas, trazem impactos sobre o reconhecimento de perdas. Assim, a estrutura de governança poderia trazer um impacto na probabilidade

associada ao reconhecimento. Neste sentido, a presente pesquisa testará a seguinte hipótese:

H_a: Companhias listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perdas por redução ao valor recuperável de ativos.

2.1 NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para a BOVESPA (2006), agora denominada B3, governança corporativa é um esforço para alinhar os objetivos dos administradores com os interesses dos acionistas. Nesse sentido, a entidade implantou, em dezembro de 2000, níveis diferenciados de governança corporativa que foram desenvolvidos com a finalidade de proporcionar um ambiente de negociação para estimular o interesse dos investidores e a valorização das companhias. O Quadro 1 apresenta os níveis de governança e respectivas exigências, em conformidade com o N1; N2 e NM.

NÍVEIS DE GOVERNANÇA	GRAUS DE EXIGÊNCIA
<p>Nível I</p> <p>1. A adesão das companhias ao nível 1 ou 2, depende do grau de compromisso assumido e é formalizado por meio de um contrato entre as companhias e a Bovespa;</p> <p>2. As companhias listadas nesse segmento se comprometem a realizar melhorias nas práticas de governança corporativa, ampliando os direitos dos acionistas minoritários e aumentar a transparência das informações divulgadas no mercado.</p>	<p>a. Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e à Bovespa, é de caráter público que contém as demonstrações financeiras consolidadas, dentre outras, a demonstração dos fluxos de caixa;</p> <p>b. Melhoria nas informações referentes a cada exercício social e adicionar Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, é de caráter público e contém demonstrações financeiras anuais, dentre outras, a demonstração dos fluxos de caixa;</p> <p>c. Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, é de caráter público e contém informações corporativas, dentre outras, a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, além da evolução</p>

	<p>dessas posições;</p> <p>d. Realização das reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano;</p> <p>e. Apresentação de um calendário anual, constando a programação dos eventos corporativos: assembleias, divulgação de resultados e outros;</p> <p>f. Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas;</p> <p>g. Divulgação em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;</p> <p>h. Manutenção de uma parcela mínima de 25% (vinte e cinco por cento) de ações em circulação, representando o capital social da companhia;</p> <p>i. Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.</p>
<p>Nível II</p> <p>1. As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais (PN). No caso de venda de controle da empresa, é assegurado aos detentores de ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, prevendo, portanto, o direito de <i>tag along</i> de 100%(cem por cento) do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador;</p> <p>2. As ações preferenciais ainda dão o direito de voto aos acionistas em situações críticas, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a empresa, sempre que essas decisões estiverem sujeitas à aprovação na assembleia de acionistas;</p> <p>3. As companhias listadas nesse nível se comprometem a cumprir as exigências estabelecidas no Nível 1 e adicionalmente, adotam um conjunto de regras mais amplo de práticas de governança;</p> <p>Prioriza e amplia os direitos dos acionistas minoritários.</p>	<p>a. Divulgação de demonstrações financeiras em conformidade com os padrões internacionais IFRS (<i>International Financial Reporting Standards</i>) ou US GAAP (<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>);</p> <p>b. Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes;</p> <p>c. Direito de voto às ações preferenciais, no caso de transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de dispositivo legal ou estatutário, sejam liberados em assembleia geral;</p> <p>d. Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (<i>tag along</i>);</p> <p>e. Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;</p> <p>Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.</p>
NÍVEIS DE GOVERNANÇA	GRAUS DE EXIGÊNCIA

NOVO MERCADO

1. É um segmento destinado à empresa para negociação de ações lançadas pela própria empresa, que se comprometeram a adotar medidas de governança corporativa, adicionais às exigidas pela legislação brasileira.

2. Premissa básica (Bovespa) – é que a valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelo direito concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias.

3. A empresa deve assinar um contrato se comprometendo a utilizar as boas práticas de governança corporativa;

4. As boas práticas de governança corporativa aumentam os direitos dos acionistas, melhora a qualidade das informações prestadas para os usuários externos;

5. A firma deve possuir apenas ações ordinária (ações que possuem direito de voto).

a. Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (tag along);

b. Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado;

c. Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes;

d. Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, é de caráter público e contém demonstrações financeiras trimestrais, dentre outras, demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa;

e. Melhoria nas informações referentes a cada exercício social e adicionar Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, é de caráter público e contém demonstrações financeiras anuais, dentre outras, a demonstração dos fluxos de caixa;

f. Divulgação de demonstrações financeiras em conformidade com os padrões internacionais IFRS (*International Financial Reporting Standards*) ou US GAAP (*United States Generally Accepted Accounting Principles*);

g. Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à Bovespa, é de caráter público e contém informações corporativas, dentre outras, a e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, além da evolução dessas posições;

h. Realização das reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano;

i. Apresentação de um calendário anual, constando a programação dos eventos corporativos: assembleias, divulgação de resultados e outros;

j. Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas;

k. Divulgação em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;

l. Manutenção de uma parcela mínima de 25% (vinte e cinco por cento) de ações em circulação, representando o capital social da companhia;

m. Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;

	n. Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.
--	--

Quadro 1 - Níveis diferenciados de governança corporativa.

Fonte: Elaboração da autora/adaptação IBGC (2012).

Todos os segmentos de listagem da B3 prezam por regras de governança diferenciadas que vão além das obrigações contidas na Lei das Sociedades Anônimas. O objetivo é melhorar a avaliação das empresas que decidem aderir, voluntariamente, a quaisquer dos segmentos (BOVESPA, 2012). A seguir, no Quadro 2, é apresentado um comparativo entre as características de cada segmento.

	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1
Características das ações emitidas	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de Ações em Circulação (free float)	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float
Distribuições Públicas de Ações	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária
Vedação as disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)

Obrigação do Conselho de Administração	Manifesta�o sobre qualquer oferta pública de aquisi�o de a�es da companhia	Manifesta�o sobre qualquer oferta pública de aquisi�o de a�es da companhia	Não há regra
Demonstra�es Financeiras	Traduzidas para o inglês	Traduzidas para o inglês	Conforme legisla�o
Reunião pública anual	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório
Divulga�o adicional de informa�es	Política de negocia�o de valores mobiliários e código de conduta	Política de negocia�o de valores mobiliários e código de conduta	Política de negocia�o de valores mobiliários e código de conduta
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para a�es ON	100% para a�es ON e PN	80% para a�es ON (conforme legisla�o)
Oferta pública de aquisi�o de a�es no mínimo pelo valor econ�mico	Obrigatoriedade em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento	Obrigatoriedade em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento	Conforme legisla�o
Adesão � Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo

Quadro 1- Comparativo dos Segmentos de Listagem Bovespa.

Fonte: Bovespa (2012).

Novo Mercado – O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa. Emitem apenas a es com direito de voto, as chamadas a es ordinárias (ON).

Nível 2 – As empresas listadas têm o direito de manter a es preferenciais (PN). No caso de venda de controle da empresa, é assegurado aos detentores de a es ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, prevendo, portanto, o direito de *tag along* de 100% do preço pago pelas a es ordinárias do acionista controlador.

Nível 1 – As empresas listadas nesse nível devem adotar práticas que favoreçam a transparência e o acesso às informações pelos investidores. Portanto, devem divulgar informações adicionais às exigidas em lei.

Além dos segmentos de listagem, companhias implementam diversos tipos de mecanismos de controle, tais como, comitê de auditoria e o conselho fiscal. Os comitês que integram a governança corporativa contribuem com a eficiência do Conselho de Administração e supervisionam situações mais complexas que exigem suporte específico. O Comitê de Auditoria é um órgão consultivo do Conselho de Administração formado, preferencialmente, por membros independentes do conselho para lidar com assuntos relacionados a contabilidade e gerenciamento de riscos da empresa (BEUREN *et al.* 2013). No Brasil, a Lei n. 6.404/1976 não trata do Comitê de Auditoria, porém, regulamenta o Conselho de Administração em geral.

Nesse caso, a instalação do Comitê de Auditoria é voluntária, exceto para instituições financeiras e sociedades seguradoras, conforme regulamentação do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Banco Central do Brasil (BACEN) e do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) (IBGC, 2012). O foco do Comitê de Auditoria é preparar as demonstrações e informações financeiras para os investidores e o mercado (sem prejuízo do papel de fiscalização, que também é atribuído ao Conselho de Administração pela Lei das S.A.). Dadas as atribuições legais do Conselho Fiscal, exclui-se a possibilidade desse colegiado exercer qualquer atividade própria da administração (IBGC, 2012).

No Brasil, o Conselho Fiscal é um órgão independente da diretoria e da administração da empresa e suas competências estão dispostas no art. 163 da Lei nº 6.404/1976, o qual fiscaliza os atos da diretoria e do conselho de administração da empresa, opina sobre propostas dos órgãos da administração e deve prestar

contas aos acionistas diretamente nas assembleias. O Conselho Fiscal e o Comitê de Auditoria estão em posições hierárquicas diferentes na organização, visto que o Comitê de Auditoria é subordinado ao Conselho de Administração e formado preferencialmente, por conselheiros independentes e o conselho fiscal é instalado pela assembleia geral, portanto, é um órgão que representa os acionistas controladores e minoritários. (BAIOCO; ALMEIDA, 2017).

A seguir, no Quadro 3, é apresentado um comparativo entre Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal:

Comitê de Auditoria	Conselho Fiscal
Indicados pelo conselho de administração	Tem representantes de minoritários;
Há subordinação com o conselho de administração	Não há subordinação com o conselho de administração;
Supervisiona a auditoria, e têm competência de determinar eventuais ajustes	Opina sobre as demonstrações financeiras;
<i>É um órgão de gestão.</i>	Fiscaliza, examina, analisa, opina e denuncia o descumprimento dos deveres legais e estatutários dos administradores e tudo que possa vira prejudicar a Sociedade;

Quadro 3 - Comitê de auditoria, conselho fiscal e conselho fiscal turbinado.

Fonte: Elaborado pela autora.

Nesta pesquisa, serão comparadas as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança e as demais, em relação à probabilidade de reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

3.1 COLETA DE DADOS

Para o desenvolvimento desta pesquisa foram consideradas as empresas de capital aberto, listadas na B3, no período de 2011 a 2017. Os dados têm início em 2011 em virtude da adoção das normas internacionais de contabilidade no Brasil. Os dados de 2010 não foram contemplados porque como há variáveis deflacionadas com base em informações do ano anterior, evita-se utilizar dados de 2009, com base no modelo antigo brasileiro.

Para compor a amostra foram coletadas informações de 1.154 observações de empresas listadas nos níveis diferenciados de governança e 858 observações para as demais empresas, totalizando 2012. Os dados contábeis e informações sobre setor e segmento de listagem na B3 foram coletados da base de dados Económica. Da amostra foram excluídos os setores de instituições financeiras e seguradores, por possuírem características e legislações específicas (LINHARES *et al.* 2018).

3.2 MODELO ECONOMÉTRICO E VARIÁVEIS UTILIZADAS

O presente estudo busca analisar se as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado) têm maior probabilidade de apresentarem perda por redução ao valor recuperável quando comparadas às demais companhias. No presente estudo, tem-se como variável explicada uma resposta binária, onde o interesse está na probabilidade dessa

resposta em relação a oscilação nas variáveis explicativas. Em específico, a variável de resposta binária é o reconhecimento da perda por *impairment*, que assume o valor 1 caso a empresa *i* tenha apresentado perda no ano *t*; e 0, caso contrário.

Como o objetivo é mensurar a probabilidade da empresa em reconhecer a perda por *impairment*, é usual utilizar o modelo Logit como função de regressão. Essa forma de tratamento pertence à classe dos modelos estatísticos, em que a variável explicada é qualitativa, ou, sendo quantitativa, dela apenas observa-se a manifestação de caráter qualitativo. O objetivo desses modelos é refletir uma escolha entre duas alternativas, do tipo “sim ou não”. Os modelos mais usuais dentro dessa classe são aqueles em que a escolha é uma ou outra de duas alternativas disponíveis e mutuamente exclusivas (OLIVEIRA, 1997).

$$2) \text{ Impairment}_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^3 \beta_i \text{GOV}_{it} + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{it} + \varepsilon_i$$

Para Corrar, Paulo e Filho (2007), a regressão logística apresenta-se como uma técnica estatística onde envolvem variáveis arroladas em categorias específicas. Assim, é possível realizar a estimação da probabilidade de ocorrência de determinado evento enquadradas nessas categorias em detrimento de um vetor de variáveis independentes.

Dessa forma, a equação do modelo logit desse trabalho a ser estimada será:

$$1) P(\text{impairment}_{it}=1 | \text{GOV}_{it}, X_{it}) = G(\beta + \rho \text{GOV}_{it} + \Theta X_{it} + \varepsilon_{it})$$

Forma linear

$$2) \text{ Impairment}_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^3 \beta_i \text{GOV}_{it} + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{it} + \varepsilon_i$$

O modelo logit estima a probabilidade das empresas listadas na B3, nos níveis diferenciados (N1, N2 ou NM) reconhecerem a perda por impairment. No caso, a governança assume o valor 1, que aumenta a probabilidade de reconhecimento.

Para testar a hipótese construiu-se o modelo utilizando as variáveis de controle, com o intuito de para verificar se as empresas listadas nos níveis diferenciados apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável, no período de 2011 a 2017. Os controles utilizados são os empregados em outras pesquisas. Dessa forma, apresenta-se o modelo de regressão desta pesquisa:

$$\text{PERDA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{GOV}_{it} + \beta_2 \text{PREJ}_{it} + \beta_3 \text{PER}_{it} + \beta_4 \Delta \text{REC}_{it} + \beta_5 \Delta \text{FLCX}_{it} + \beta_6 \Delta \text{VMEVA}_{it} + \beta_7 \Delta \text{LUC}_{it} + \beta_8 \text{ALV}_{it} + \beta_9 \text{TAM}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que: **PERDA_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **GOV_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* seja listada no Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 de governança da B3 no ano *t*; 0, caso contrário. **PREJ_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo nos anos *t-1* e *t-2*; 0, caso contrário. **PER_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo mesmo sem o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **ΔREC_{it}** = variação percentual da receita da empresa *i*, no ano *t*; 0, caso contrário. **ΔFLCX_{it}** = variação do fluxo de caixa operacional da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*, dividido pelo valor do ativo total no ano *t-1*. **ΔVMEVA_{it}** = variação percentual do quociente entre o valor de mercado da empresa *i* ao final do ano *t* e o valor do seu ativo (*market to asset ratio*). **ΔLUC_{it}** = variação percentual do lucro antes dos juros e impostos (EBIT) da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*. **ALV_{it}** = alavancagem da empresa *i* no período *t*, mensurada pela divisão do somatório de empréstimos e financiamentos de curto prazo pelo valor do ativo total. **TAM_{it}** = logaritmo natural do ativo total da empresa *i* no período *t*. **ε_{it}** = Erro aleatório.

As variáveis contínuas foram tratadas para mitigar o efeito de valores extremos. Foi aplicada a técnica Winsor para 1% em cada cauda da distribuição. Os resultados são apresentados no próximo capítulo.

Capítulo 4

4 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo é apresentada a análise dos dados, composta pela análise descritiva e comparação entre as médias para as categorias de empresas inclusas no estudo. Para aprofundar ainda mais a compreensão da diferença entre as médias, foi modelado uma estrutura de equação para a regressão logística e a mesma será apresentada no modelo de regressão logística múltipla que busca explicar a perda por meio das variáveis governança, e variáveis explicativas.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Os dados coletados dessa pesquisa contam com as empresas listadas na B3, e as demais empresas no período de 2011 a 2017. As variáveis extraídas foram Governança Corporativa nos níveis 1, 2, e Novo Mercado. A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas para empresas listadas nos níveis diferenciados de governança e para as demais empresas, incluindo um teste de diferença de médias.

TABELA 1 - TESTE DE DIFERENÇA DE MÉDIAS ENTRE EMPRESAS COM E SEM GOVERNANÇA

Variável	Empresas listadas - níveis diferenciados de governança				Demais empresas				Diferença
	Obs	Média	Mediana	Desvio Padrão	Obs	Média	Mediana	Desvio Padrão	
PERDA_{it}	1154	0,0571	0	0,2323	858	0,0268	0	0,1616	0,0303***
GOV_{it}	1154	1	1	0	858	0	0	0	1
PREJ_{it}	1154	0,0346	0	0,183	858	0,0431	0	0,2032	-0,0085
PER_{it}	1154	0,2608	0	0,4392	858	0,3811	0	0,4859	0,1203***
ΔREC_{it}	1154	0,1256	0,0948	0,3711	858	0,1003	0,0716	0,4545	0,0253
ΔFLCX_{it}	1154	-0,0761	0,0113	1,6156	858	-0,0942	0,0065	2,9242	0,0181
ΔVMEVA_{it}	1154	0,0416	-0,072	0,5441	858	0,0118	-0,0977	0,5252	0,0298

ΔLUC_{it}	1154	0,1967	0,0717	2,6528	858	-0,2463	-0,0717	4,1615	0,443***
ALV_{it}	1154	0,3246	0,314	0,2278	858	0,3653	0,267	0,5902	-0,0407**
TAM_{it}	1154	15,3633	15,2888	1,3839	858	13,8586	13,6354	1,8471	1,5047***

Em que: **$PERDA_{it}$** = *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **GOV_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* seja listada no Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 de governança da B3 no ano *t*; 0, caso contrário. **$PREJ_{it}$** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo nos anos *t-1* e *t-2*; 0, caso contrário. **PER_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo mesmo sem o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **ΔREC_{it}** = variação percentual da receita da empresa *i*, no ano *t*; 0, caso contrário. **$\Delta FLCX_{it}$** = variação do fluxo de caixa operacional da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*, dividido pelo valor do ativo total no ano *t-1*. **$\Delta VMEVA_{it}$** = variação percentual do quociente entre o valor de mercado da empresa *i* ao final do ano *t* e o valor do seu ativo (*market to asset ratio*). **ΔLUC_{it}** = variação percentual do lucro antes dos juros e impostos (EBIT) da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*. **ALV_{it}** = alavancagem da empresa *i* no período *t*, mensurada pela divisão do somatório de empréstimos e financiamentos de curto prazo pelo valor do ativo total. **TAM_{it}** = logaritmo natural do ativo total da empresa *i* no período *t*. ϵ_{it} = Erro aleatório. Níveis de Significância: *** = 1%, ** = 5%, * = 10% e as variáveis sem asterisco o nível significativo é de acima de 10%.

Fonte: elaborada pela autora

A Tabela 1 demonstra os cálculos referentes às diferenças de médias entre a amostra populacional com 2.012 observações, das quais 1.154 são listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), enquanto que 858 estão contidas nas demais empresas. Os resultados demonstram que as empresas listadas nos mais altos níveis de governança (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado) possuem uma proporção superior de apresentação de perdas por redução ao valor recuperável (*Impairment*).

Quando realizadas as comparações, considerando um nível de confiança de 95% nas análises estatísticas, percebemos que as variáveis *PERDA*, *TAM*, *PER*, *ALAV* e ΔLUC apresentaram diferença estatisticamente significativa nas comparações, ou seja, esse padrões de diferenças encontrados não aconteceram por acaso, representando um padrão para a amostra que compôs o estudo. É interessante destacar que entre os valores que apresentaram significância, as empresas listadas apresentaram valores médios mais altos para as variáveis *PERDA*, *TAM* e ΔLUC , já as variáveis *ALAV* e *PER*, apresentaram valores maiores

nas médias das demais empresas, e mesmo a diferença sendo numericamente pequena, foi suficiente para encontrar diferença estatística nas comparações.

Os testes de diferença de média evidenciam a necessidade de controle pelas características que são diferentes entre os dois grupos. Assim, na Tabela 2, são apresentados os resultados da regressão logística, com base na Equação (1).

TABELA 2- REGRESSÃO LOGÍSTICA PRINCIPAL

PERDA_{it}	Coef.	Desvio Padrão	Z	P> z	[95% conf. Intervalo]	
GOV_{it}	0,7382	0,2759	2,68	0,007	0,1974	1,2790
PREJ_{it}	0,8353	0,5151	1,62	0,105	-0,1742	1,8450
PER_{it}	1,3085	0,2398	5,46	0,000	0,8384	1,7785
ΔREC_{it}	0,2990	0,2226	1,34	0,179	-0,1373	0,7353
ΔFLCX_{it}	0,0635	0,0654	0,97	0,332	-0,0647	0,1918
ΔVMEVA_{it}	0,4522	0,1853	2,44	0,015	0,0889	0,8155
ΔLUC_{it}	0,0514	0,0272	1,89	0,059	-0,0019	0,1049
ALV_{it}	-0,1769	0,3204	-0,55	0,581	-0,8050	0,4510
TAM_{it}	0,1281	0,7185	1,78	0,075	-0,0126	0,2689
Constante	6,1737	1,0778	-5,72	0,000	-8,2825	-4,0575
<i>Dummies de ano</i>	SIM					
Number of obs	2.012					
LR chi2(16)	58,03					
Prob > chi2	0					
Pseudo R2	0,0796					

Em que: **PERDA_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **GOV_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* seja listada no Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 de governança da B3 no ano *t*; 0, caso contrário. **PREJ_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo nos anos *t-1* e *t-2*; 0, caso contrário. **PER_{it}** = variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa *i* tenha apresentado prejuízo mesmo sem o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável no ano *t*; 0, caso contrário. **ΔREC_{it}** = variação percentual da receita da empresa *i*, no ano *t*; 0, caso contrário. **ΔFLCX_{it}** = variação do fluxo de caixa operacional da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*, dividido pelo valor do ativo total no ano *t-1*. **ΔVMEVA_{it}** = variação percentual do quociente entre o valor de mercado da empresa *i* ao final do ano *t* e o valor do seu ativo (*market to asset ratio*). **ΔLUC_{it}** = variação percentual do lucro antes dos juros e impostos (EBIT) da firma *i*, do ano *t-1* para o ano *t*. **ALV_{it}** = alavancagem da empresa *i* no período *t*, mensurada pela divisão do somatório de empréstimos e financiamentos de curto prazo pelo valor do ativo total. **TAM_{it}** = logaritmo natural do ativo total da empresa *i* no período *t*. ϵ_{it} = Erro aleatório. Níveis de Significância: *** = 1%, ** = 5%, * = 10% e as variáveis sem asterisco o nível significativo é de acima de 10%.

Fonte: elaborada pela autora

A Tabela 2 destina-se a analisar os fatores que poderiam ser úteis para explicarem a existência, ou não, de perdas, percebemos que, ao realizarmos a análise por meio de regressão logística, houve significância estatística para as variáveis GOV_{it} , PER_{it} e $\Delta VMEVA_{it}$. De acordo com os coeficientes podemos indicar se há aumento ou diminuição na probabilidade de reconhecer perdas, a variável $PERDA_{it}$ foi utilizada na regressão logística de forma que o coeficiente das variáveis explicativas indiquem a probabilidade de haver ou não reconhecimento das perdas no período considerado.

Foi possível identificar que empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa apresentam maior probabilidade de reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável, indo ao encontro das expectativas desta pesquisa. O coeficiente da variável GOV_{it} apresentou significância estatística, considerando o nível de confiança de 99%. Nota-se a relevância de inclusão de variáveis de controle, das quais quatro foram significativas a diferentes níveis de confiança (PER_{it} ; $\Delta VMEVA_{it}$), *apresentam* nível de confiança de 99% e (ΔLUC_{it} ; TAM_{it}) foram significativas a diferentes níveis de confiança.

Observando as demais variáveis explicativas que apresentaram significância estatística no molde, podemos interpretar que a que apresentou prejuízo mesmo sem o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável no ano (PER_{it}), apresenta uma probabilidade muito maior de reconhecer perdas no período, cerca de 30% de chances.

Considerando que quanto maior a variação percentual do quociente entre o valor de mercado da empresa i ao final do ano t e o valor do seu ativo ($\Delta VMEVA_{it}$) apresenta menor chance de reconhecer as perdas no ano.

Os resultados referentes à listagem nos níveis diferenciados de governança corporativa não se alteram quando inseridas variáveis adicionais de controle, como existência ou não de comitê de auditoria e de conselho fiscal, inclusão de variáveis *dummy* para cada setor e inclusão de controle para médias setoriais de rentabilidade sobre o ativo, crescimento de vendas e do *market-to-asset ratio*.

A perda por *impairment*, apesar de influenciar o resultado final da empresa, pode se mostrar favorável ao gerenciamento de resultado no sentido de envolver alterações para alcançar os resultados desejados. A perda existe sempre que o registro do ativo na contabilidade for superior ao seu valor recuperável (venda do ativo), ou valor de uso, considerando os fluxos de caixa futuros, durante a vida útil (VOGT *et al.* 2015). Embora, os resultados apontados por Souza *et al.* (2011) constatarem que das empresas analisadas poucas reconheceram as perdas.

Nesse caso, a perda pode ter origem nos indicadores externos, por exemplo, as modificações tecnológicas, variações nas taxas de juros impostas pelo mercado e mudanças no cenário econômico, além dos indicadores internos, tais como, danos físicos do bem, obsolescência e ausência de desempenho do bem (CARVALHO; COSTA; OLIVEIRA, 2010).

Capítulo 5

5 CONCLUSÃO

Este trabalho analisou o efeito da governança corporativa na probabilidade das empresas brasileiras listadas na B3 em reconhecerem a perda por *impairment*. Para analisar esta hipótese, foi estabelecida uma relação entre os níveis de governança corporativa e a perda. O objetivo desta pesquisa foi o de verificar se as empresas que aderiram aos altos níveis de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado) reconhecem a perda por redução do valor recuperável dos ativos.

Os dados apresentados na diferença de médias entre o grupo de empresas listadas nos mais altos níveis de governança (N1, N2 ou NM) e as demais empresas, apontaram que as empresas listadas possuem maior probabilidade de apresentarem perdas por redução ao valor recuperável (*Impairment*). Adicionalmente, os resultados das regressões logísticas confirmam que empresas listadas (N1, N2 ou NM) possuem maior probabilidade de reconhecerem as perdas por redução ao valor recuperável.

Em suma, as evidências indicam que a estrutura de incentivos, incrementalmente às circunstâncias econômicas, é relevante para explicar a evidenciação de “más notícias” para o mercado, complementando os achados da literatura anterior (LINHARES; COSTA; BEIRUTH, 2018). Dada à limitação da amostra quanto ao número de informações, sugere-se para futuras pesquisas, além da análise dos incentivos nos segmentos de listagem, as características específicas, como o tamanho da empresa e o percentual de conselheiros externos, como forma

de mostrar a profissionalização da instituição, erradicação dos conflitos de interesse e redução dos vínculos.

REFERÊNCIAS

AMIRASLANI, Hami; IATRIDIS, George E.; POPE, Peter F. Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe. **Centre for Financial Analysis and Reporting Research (CeFARR)**, 2013.

BAIOCO, V. Gomes; ALMEIDA, J. E. Feres de. Effects of the audit committee and the fiscal council on earnings quality in Brazil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 74, p. 229-248, 2017.

BEUREN, Ilse Maria; NASS, Simone; THEISS, Viviane; CUNHA, Paulo Roberto da. Caracterização Proposta para o Comitê de Auditoria no Código de Governança Corporativa do Brasil e de outros Países. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 7, n. 4, p. 407-423, 2013.

BM&FBOVESPA – Bolsa de Mercadorias & Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo. 2012. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/#>. Acesso em: 25 out. 2017.

CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de; COSTA, Patrícia de Souza; OLIVEIRA, Alan Teixeira de. Impairment in the public sector: particularities of Brazilian and international standards. **Revista de Administração Pública**, v. 44, n. 4, p. 839-876, 2010.

CHEN, Shimin; WANG, Yuetang; ZHAO, Ziyue. Regulatory incentives for earnings management through asset impairment Reversals in China. **Journal of Accounting Auditing & Finance**, v. 24, n. 4, p. 589-620, 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Instrução CVM nº 485, de 1º de setembro de 2010. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst485.html>>. Acesso em: 02 fev. 2018.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Comitê de Pronunciamento Técnico CPC 01 – **Redução ao Valor Recuperável de Ativos**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPCDocumentos.Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=2>>. Acesso em: 18 jul. 2017.

CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, José Maria. **Análise Multivariada: para Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. 1. ed., São Paulo: Atlas, 2007.

DUH, Rong-Ruey; LEE, Wen-Chih; LIN, Ching-Chien. Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. **The International Journal of Accounting**, v. 44, n. 2, p. 113- 137, 2009.

FERNANDES, Joaquim Sant'Ana; GONÇALVES, Cristina; GUERREIRO, Cristina; PEREIRA, Luiz Nobre. Perdas por imparidade: fatores explicativos e impactos. **Revista Brasileira de Gestão e Negócios**, v. 18, n. 60, p. 305-318, 2016.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/origens-da-governanca>>. Acesso em: 02 out. 2017

JÚNIOR, Edgard Nogueira; JUCÁ, Michele Nascimento; MACEDO, Marcelo Álvaro Silva da; CORRAR, João Luiz. Início da Adoção das IFRS no Brasil: os impactos provocados na relação entre o lucro e o fluxo da caixa operacional. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 23, n. 1, p. 47-74, 2013.

LINHARES, Flávio; COSTA, Fábio Moraes da; BEIRUTH, Aziz Xavier. Gerenciamento de resultados e eficiência de investimentos. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 20, n. 2, p. 295-310, 2018.

MAZZIONI, Sady; et al. Fatores Determinantes na Evidenciação na Evidenciação da Redução ao Valor Recuperável de Ativos (*Impairment Test*) em Empresas Listadas na BM7F Bovespa. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 11, n. 4, p. 276-291, 2014.

OLIVEIRA, M. Mendes de. **Econometria** – Exercícios. McGraw Hill, 1997.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli, da. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro, 2015.

SOUZA, Maíra Melo de. *Big Bath*: Evidências brasileiras na adoção inicial da norma que trata de redução no valor recuperável do goodwill. **Revista Ambiente Contábil**, v. 7, n. 1, p. 35, 2015.

SOUZA, Maíra Melo de; BORBA, José Alonso; ZANDONAI, Fabiana. Evidenciação da Perda no Valor Recuperável de Ativos nas Demonstrações Contábeis: uma Verificação nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 22, n. 2, p. 67-91, 2011.

SOUZA, Maíra Melo de; et al. Perda no Valor Recuperável de Ativos: Fatores Explicativos do Nível de Evidenciação das Empresas de Capital Aberto Brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 2, p. 6-24, 2015.

VOGT, Mara; PLETSCHE, Caroline Sulzback; MORÁS, Vania Regina; KLANN, Roberto Carlos. Determinantes do Reconhecimento das perdas por *Impairment* do *Goodwill*. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, v. 27, n. 72, p. 349-362, 2015.

WRUBEL, Franciele; MARASSI, Rodrigo Barraco; KLANN, Roberto Carlos. Determinantes do reconhecimento de perdas por impairment em empresas brasileiras. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 6, n. 1, p. 112-128, 2015.

YAMAMOTO, Takashi. Asset Impairment Accounting and Appraisers: Evidence from Japan. **Appraisal Journal**, v. 76, n. 2, p. 179 -188, 2008.

ZANDONAI, Fabiana; BORBA, José Alonso. O que dizem os achados das Pesquisas Empíricas sobre o teste de impairment: uma análise dos Journals em língua inglesa-What the Empirical Research findings tell about impairment test: an analysis of English Journals. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 12, n. 1, p. 24-34, 2009.