

EFEITO DA DIVULGAÇÃO DE PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES SOBRE O DESEMPENHO DE MERCADO DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

EFFECT OF THE DISCLOSURE OF PROVISIONS AND CONTINGENT LIABILITIES ON MARKET PERFORMANCE OF COMPANIES LISTED ON B3

O artigo foi aprovado e apresentado no XIX USP International Conference in Accounting, realizado de 24/07 a 26/07 de 2019, em São Paulo (SP)

RESUMO

As provisões e passivos contingentes são itens complexos cuja classificação e/ou mensuração errônea pode comprometer a tomada de decisão do investidor, caso as informações não representem de forma fidedigna a realidade da empresa. Nesse sentido, a pesquisa procurou investigar o efeito do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das companhias abertas. Para isso, foram analisadas 660 observações de 220 empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) que divulgaram informações relativas às provisões e passivos contingentes em Notas Explicativas, no período de 2015 a 2017. Para o tratamento dos dados, foram estimados modelos econométricos através dos Mínimos Quadrados Generalizados para dados em painel e Mínimos Quadrados Ordinários com coeficientes e erros padrões robustos à heteroscedasticidade. Adicionalmente, utilizou-se a técnica de análise de correspondência múltipla. Os resultados do estudo confirmam a influência do *disclosure* de provisões e passivos contingentes no desempenho de mercado das empresas da B3. Apoiando-se na Teoria do *Disclosure*, a pesquisa sustenta a importância da divulgação de informações, uma vez que essa pode ser capaz de alterar a percepção dos diversos stakeholders de forma a afetar o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. A pesquisa contribui ao explorar como o *disclosure* de litígios pode impactar nas decisões dos investidores. Além disso, contribui ao ampliar a discussão sobre *disclosure* de provisões e passivos contingentes em um mercado em desenvolvimento, onde torna-se importante verificar como a divulgação de litígios se destaca nesse contexto.

Palavras-chave: Provisões. Passivos Contingentes. Desempenho de mercado. CPC 25. Teoria do *Disclosure*.

ABSTRACT

Provisions and contingent liabilities are complex items whose classification and/or erroneous measurement may compromise the investor's decision-making, if the information does not faithfully represent the reality of the company. In this sense, the research aimed to investigate the effect of provision and contingent liabilities *disclosure* on market performance of public traded companies. For this purpose, 660 observations from 220 companies listed on B3 (Brasil, Bolsa, Balcão - Brazil Stock Exchange) were analyzed, which disclosed information related to the provisions and contingent liabilities in the Explanatory Notes, in the period from 2015 to 2017. For data treatment, econometric models were estimated using Generalized Least Squares for panel data and Ordinary Least Squares with robust coefficients and standard errors for heteroscedasticity. Additionally, the multiple correspondence analysis technique was used. The results of the study confirm the influence of the *disclosure* of provisions and contingent liabilities on the market performance of B3 companies. Based on the *Disclosure* Theory, the research supports the importance of disclosing information, since it may be able to change the perception of different stakeholders in order to affect the market performance of companies listed on B3. The research contributes by exploring how litigation *disclosure* can impact investor decisions. In addition, it contributes to broadening the discussion on the *disclosure* of provisions and contingent liabilities in a developing market, where it is important to verify how the *disclosure* of litigation figures in this context.

Keywords: Provisions. Contingent Liabilities. Market performance. CPC 25. *Disclosure* Theory.

Hyane Correia Forte

Mestra em Administração e Controladoria pelo Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará (PPAC-UFC). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Estadual do Ceará (UECE). E-mail: hyane.correia@gmail.com

Priscila de Azevedo Prudêncio

Mestra em Administração e Controladoria pelo Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará (PPAC-UFC). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Analista de Controladoria do Grupo Hapvida. E-mail: priscilaprudencio@hotmail.com

Larissa Karoline Souza Silva

Mestra em Administração e Controladoria pelo Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará (PPAC-UFC). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERN). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERN). E-mail: larissakaroline2011@gmail.com

Vera Maria Rodrigues Ponte

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Docente do departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará (UFC). E-mail: vponte@fortalnet.com.br

Daniel Barboza Guimarães

Doutor em Economia pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Docente do departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará (UFC). E-mail: barbozadan@hotmail.com

1 INTRODUÇÃO

Os usuários das demonstrações contábeis têm ampliado suas preocupações quanto à divulgação de informações de possíveis e prováveis perdas pelas corporações. No Brasil, através da Resolução CFC nº 1.055/05, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) com o objetivo de preparar e emitir Pronunciamentos Técnicos que servem como base normativa para os procedimentos de contabilidade e para a divulgação de informações (Leal, Costa, Oliveira, & Rebouças, 2018). Dentre os Pronunciamentos Técnicos emitidos, o Pronunciamento Técnico CPC 25 (2009) – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes orienta as empresas quanto à evidenciação de informações sobre litígios (Almeida & Batista, 2016; Pinto, Avelar, Fonseca, Silva, & Costa, 2014).

As ameaças de litígios estão presentes em todos os âmbitos dos negócios, podendo suas perdas serem consideradas substanciais para as organizações (Hennes, 2014; Pinto et al., 2014). Entende-se por ameaça de litígio o risco da ocorrência de perdas financeiras e patrimoniais, sendo no estudo as provisões e passivos contingentes. Tem-se que a falta de clareza sobre as provisões e passivos contingentes pode ocasionar impacto na análise das informações prospectivas e, conseqüentemente, na tomada de decisão do usuário (Ferreira, Borba, Rosa, & Vicente, 2014; Hennes, 2014). Dessa forma, a Teoria do *Disclosure* sugere que as informações são capazes de alterar a percepção do público, de forma que a empresa eleva sua divulgação quando percebe incentivos (Verrecchia, 2001)

A divulgação de informações está relacionada com a formação de valor e a tomada de decisão acerca das entidades, pois se considera que um maior nível de *disclosure* leva a uma menor assimetria informacional, aprimorando a confiança dos *stakeholders* pela empresa (Costa, Correia, Machado, & Lucena, 2017; Scarpin, Macohon, & Dallabona, 2014; Silva, Rech, & Cunha, 2014). Wegener e Labelle (2017) explicam que apesar das provisões divulgarem “más” notícias sobre prováveis saídas de recursos, a evidenciação delas poderá indicar a prontidão das empresas em prever custos e o seu compromisso com a transparência, o que pode trazer melhoras ao valor de mercado da corporação. No entanto, Pinto et al. (2014) argumentam que os investidores recebem de forma negativa o nível de informação sobre os litígios, talvez por esses representarem as prováveis e possíveis saídas de recursos.

Nesse sentido, percebe-se que a relação entre o *disclosure* de provisões e passivos contingentes e o desempenho de mercado da empresa ainda é complexa (Scarpin et al., 2014). Assim, considera-se relevante a discussão sobre o *disclosure* de provisões e passivos contingentes para a melhor percepção dos usuários das informações contábeis quanto à análise do desempenho de mercado das empresas. Através do arcabouço teórico do estudo, a Teoria do *Disclosure*, a qual sugere que os gestores divulgam informações aos investidores tendo como principal motivação o efeito desse *disclosure* sobre o valor da firma (Verrecchia, 1983), propõe-se a seguinte pergunta de pesquisa: **Qual a influência do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das companhias abertas?**

A pesquisa tem como objetivo investigar o efeito do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das companhias abertas. Adicionalmente, busca-se analisar a relação entre os níveis de *disclosure* de provisões e passivos contingentes, o desempenho de mercado e o setor de atividade das empresas.

A pesquisa justifica-se à medida que se torna necessário conhecer os efeitos ocasionados pelas provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das organizações, uma vez que a literatura argumenta a dificuldade de avaliação e previsão das provisões e dos passivos contingentes (Almeida & Batista, 2016; Lagrange, Viger, & Anandaraman, 2015; Scarpin et al., 2014) “ISSN”：“10520457”, “abstract”：“The International Accounting Standards Board’s (IASB). Conseqüentemente, da verificação do efeito das prováveis e possíveis perdas da empresa sobre o desempenho de mercado. Ressalta-se, ainda, que os estudos a tratar sobre a evidenciação contábil fidedigna de informações de provisões e passivos contingentes podem ser relevantes para as organizações, pois o seu *disclosure* pode influenciar diretamente a tomada de decisões dos investidores e credores (Lagrange et al., 2015; Pinto et al., 2014) “ISSN”：“10520457”, “abstract”：“-The International Accounting Standards Board’s (IASB). A divulgação de provisões e passivos contingentes é importante, ainda, visto que os investidores podem incorporar essa evidenciação em seus relatórios de avaliação e predição (Prado, Ribeiro, & Moraes, 2019).

Além disso, deve-se destacar a importância das provisões e passivos contingentes para estudos. De acordo com Schiff, Schiff e Rozen (2012), as empresas são mais suscetíveis a realizar a divulgação de informação de provisões e passivos contingentes do que realizar a divulgação de possíveis ganhos oriundos de ativos contingentes, uma vez que as provisões e passivos contingentes dizem respeito a possíveis e prováveis perdas na esfera judicial. Assim, a pesquisa justifica a utilização apenas das provisões e passivos contingentes, visto que elas podem originar em impacto contábil-financeiro negativo.

Pesquisas realizadas trataram do efeito das provisões ambientais (Schneider, Michelon, & Maier, 2017; Wegener & Labelle, 2017) e das contingências por garantias (Cohen, Darrrough, Huang, & Zach, 2011) sobre o valor de mercado. Esse estudo avança ao demonstrar o efeito das provisões e dos passivos contingentes, de maneira separada e conjunta, sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. Com isso, o estudo considera os aspectos que os distinguem, como a capacidade possível e provável de saídas de recursos e o nível de incerteza de ocorrência de cada uma, bem como o impacto da divulgação de cada sobre o desempenho de mercado das empresas. Estudos que tratam do impacto de cada uma dessas informações ainda são recentes (Almeida & Batista, 2016; Leal et al., 2018; Scarpin et al., 2014).

2 PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES E A INFLUÊNCIA SOBRE O DESEMPENHO DE MERCADO DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

2.1 Provisões e passivos contingentes e a Teoria do *disclosure*

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 25 (2009) que trata das Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, o qual corresponde ao IAS 37 e a deliberação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo a CVM nº 594/09 (Pinto et al., 2014; Ribeiro, Ribeiro, & Weffort, 2013; Rosa, Magalhães, Ferreira, & Petri, 2016). Os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC auxiliam as corporações na elaboração dos seus relatórios financeiros. Através deles, os usuários externos conseguem extrair informações e observar as situações adversas ou riscos aos quais a entidade está exposta (Balduino & Borba, 2015; Suave, Codesso, Pinto, Vicente, & Lunkes, 2013). O CPC 25 (2009) estabelece a aplicação de critérios de reconhecimento, bases de mensuração e divulgação adequadas para as provisões e para os passivos e ativos contingentes, possibilitando aos usuários a compreensão da natureza, oportunidade e valor desses itens (Castro, Vieira, & Pinheiro, 2015; Leal et al., 2018).

Uma provisão é uma obrigação presente, derivada de eventos passados e que se espera uma saída de recursos no futuro, enquanto o passivo contingente é definido como uma obrigação possível, resultante de eventos passados, porém cuja existência depende da ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos e não totalmente sob controle da entidade (CPC 25, 2009). As provisões devem ser reconhecidas e divulgadas no balanço patrimonial e nas notas explicativas. Em contrapartida, os passivos contingentes não devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis, contudo torna-se imprescindível a sua divulgação em notas explicativas (Costa et al., 2017).

A divulgação desempenha papel de importância para a constituição da credibilidade da empresa. O *disclosure* adequado das informações contábeis pode contribuir para a redução da assimetria informacional, possibilitando que usuários externos, além dos usuários internos, tenham condições seguras para suas tomadas de decisões (Costa et al., 2017; Silva et al., 2014). A divulgação contábil das firmas deve ajudar os investidores a identificar e distinguir as boas e más oportunidades de investimento (Scarpin et al., 2014). Essa situação ocorre quando as informações são enviadas ao mercado, momento em que poderá ser analisada a melhor alocação dos recursos e o menor risco. Dessa forma, as informações emitidas e divulgadas são capazes de subsidiar as decisões dos *stakeholders*.

A evidenciação de informações financeiras é relevante para o investidor e demais partes interessadas, principalmente, por eles estarem cada vez mais exigentes diante do mercado competitivo (Castro et al., 2015). Segundo Beyer, Cohen, Lys e Walther (2010) e Berger (2011), o *disclosure* financeiro é classificado em obrigatório e voluntário, e os relatórios dos analistas são capazes de afetar o mercado. Nesse sentido, a Teoria do *Disclosure* pressupõe que os gestores divulgam voluntariamente informações aos investidores à medida em que percebem incentivos (Verrecchia, 1983). Essa teoria visa explicar a realização de divulgações de informações pelas empresas.

Mediante ao pressuposto da Teoria do *Disclosure*, entende-se que uma maior divulgação de informações pode ser capaz de gerar credibilidade à organização frente aos seus usuários externos, visto que eles necessitam de informações para a tomada de decisão mais precisa. Nesse cenário, verifica-se a necessidade da realização do *disclosure* de provisões e passivos contingentes, mesmo este representando as ameaças de litígios, que podem ocasionar um impacto na análise das informações, principalmente pelas perdas potenciais serem consideradas um encadeamento para saída de recursos da organização (Ferreira, Rover, Ferreira, & Borba, 2016; Pinto et al., 2014).

2.2 Estudos anteriores e Hipóteses

Fonteles, Nascimento, Ponte e Rebouças (2013) considerando como prováveis de-terminantes as variáveis tamanho, setor de atividade, segmento de listagem, rentabilidade, endividamento, liquidez e alavancagem financeira. Trata-se de pesquisa teórico-empírica, de natureza quali-quantitativa. A amostra reúne 308 companhias, examinando-se suas notas explicativas do exercício de 2010. A coleta de dados empregou metodologia baseada em métrica definida a partir dos itens determinados no CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes –, com análise por meio de regressão linear múltipla. Os resultados indicaram a presença de antigas práticas contábeis e a consequente inadequação das empresas ao CPC 25. Conclui-se que a evidenciação de provisões e contingências é influenciada positivamente pelas variáveis setor de atividade (energia elétrica, eletroeletrônicos, comércio, minerais não metálicos e telecomunicações) investigaram os determinantes da evidenciação das provisões e contingências. Os autores utilizaram a Teoria do *Disclosure* como base teórica e propuseram que existem incentivos para a divulgação de litígios, sendo alguns deles a demanda informacional impulsionada pelos mercados, necessária para a tomada de decisão. Os resultados do estudo indicaram que as provisões e contingências são influenciadas positivamente pelo setor de atividade, tamanho e rentabilidade.

No sentido contrário, Pinto et al. (2014) verificaram se a evidenciação quantitativa e qualitativa de provisões e passivos contingentes está relacionada com o valor de mercado. Os resultados obtidos verificaram que quanto menor o nível de evidenciação de informações sobre provisão e passivo contingente, maior o valor de mercado da companhia aberta. Dessa forma, através do achado, sugere-se que os diversos grupos de *stakeholders* recebam, de forma negativa, a evidenciação de litígios pelas corporações.

Ao analisar as mudanças ocorridas com a adoção do IAS 37 por empresas canadenses, o estudo de Schneider et al. (2017) demonstrou não haver efeito do valor total de provisões ambientais no preço das ações de empresas canadenses. Apesar disso, os autores expõem sobre a importância da elaboração de mais pesquisas sobre a relação entre o valor da empresa e os passivos ambientais, para um maior entendimento sobre o relacionamento desses elementos.

Analisando também o mercado canadense, diferente dos achados de Schneider et al. (2017), Wegener e Labelle (2017) verificaram que a divulgação de informações sobre as provisões ambientais é capaz de afetar positivamente o valor de mercado das empresas do setor de petróleo e gás. Além disso, os achados de Cohen et al. (2011) demonstraram existir uma associação positiva entre aspectos relativos à divulgação de passivos de garantia e o valor de mercado. Os autores argumentaram que essa associação positiva pode ser um indicativo da responsabilidade das empresas com as informações fornecidas ao público.

Em suma, considera-se que a divulgação das provisões e contingências é necessária para que os usuários externos possam ter acesso às informações sobre a situação econômica da empresa (Balduino & Borba, 2015; Scarpin et al., 2014; Suave et al., 2013). Sob o arcabouço teórico da Teoria do *Disclosure*, sugere-se que a divulgação de informações aos diversos grupos de *stakeholders* pode ser capaz de impulsionar o desempenho de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, uma vez que, apesar de serem informações sobre litígios, a evidenciação pode fortalecer a confiança do investidor quanto às estratégias da corporação. A divulgação de litígios pelas corporações pode fazer com que os investidores superem suas expectativas quanto à transparência da organização sobre suas atividades operacionais. Dessa forma, propõem-se as seguintes hipóteses:

Hipótese 1: *O disclosure de provisões influencia positivamente o desempenho de mercado das empresas listadas na B3.*

Hipótese 2: *O disclosure de passivos contingentes influencia positivamente o desempenho de mercado das empresas listadas na B3.*

Destaca-se que a Teoria do *Disclosure* sugere que quanto maior o nível de divulgação de informações, maior será a expectativa de retorno pela empresa (Dye, 2001; Verrecchia, 1983, 1990, 2001). Além disso, a errônea evidenciação de provisões e passivos contingentes implica na divulgação de demonstrações financeiras que não representam a realidade, comprometendo a tomada de decisão (Mesquista, Carmo, & Ribeiro, 2018). Deste modo, o *disclosure* é utilizado como meio de efetivação das informações de desempenho por parte dos gestores e empresa aos seus usuários externos (Murcia & Santos, 2009).

3 METODOLOGIA

Amostra do estudo compreende todas as 220 empresas listadas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão que divulgaram informações relativas às provisões e passivos contingentes nas Notas Explicativas, obtidas no *website* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no período de 2015 a 2017. Destaca-se que foram analisadas somente as empresas que apresentaram provisões e passivos contingentes no período em análise, visto que o estudo pretende investigar o efeito do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das companhias abertas. Ou seja, investigar o efeito de possíveis e prováveis perdas no desempenho de mercado das empresas. Assim, foram coletadas 660 observações, em que 19,09% da amostra faz parte do setor financeiro, 58,63% do setor industrial e 22,28% do setor de serviços.

Destaca-se que a Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 07 (OCPC 07, 2014), que impacta no conteúdo informativo das Notas Explicativas, no menor volume das notas, mas na maior relevância de suas informações, foi aprovada em 2014. A OCPC 07 (2014) fez com que as Notas Explicativas priorizassem, a partir de 2015, a divulgação de informações relevantes que representem de forma fidedigna a informação contábil-financeira, que pode influenciar na tomada de decisão dos investidores. Adicionalmente, a OCPC 07 (2014) auxilia na redução de volume das Notas Explicativas, implicando na redução de informações irrelevantes, fazendo com que as Notas Explicativas entre as empresas tenham uma maior similaridade. Dessa forma, justifica-se o período de análise de 2015 a 2017, uma vez que foi verificada, também, a qualidade das informações divulgadas pelas empresas sobre as provisões e passivos contingentes.

O *disclosure* de provisões e passivos contingentes foi mensurado através da aplicação de um *check list* (Quadro 1):

Quadro 1 – Itens exigíveis pelo CPC 25 quanto à divulgação das provisões e passivos contingentes

Item	Provisões
84 (a)	O valor contábil no início e no fim do período.
84 (b)	Provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes.
84 (c)	Valores utilizados (ou seja, incorridos e baixados contra a provisão) durante o período.
84 (d)	Valores não utilizados revertidos durante o período.
84 (e)	O aumento durante o período no valor descontado a valor presente proveniente da passagem do tempo e o efeito de qualquer mudança na taxa de desconto.

Item	Provisões
85 (a)	Breve descrição da natureza da obrigação.
85 (a)	Cronograma esperado para as saídas de benefícios econômicos.
85 (b)	Uma indicação das incertezas sobre o valor ou o cronograma dessas saídas.
85 (c)	O valor de qualquer reembolso esperado, declarando o valor de qualquer ativo que tenha sido reconhecido por conta desse reembolso esperado.
Item	Passivos Contingentes
86	Para qualquer classe de passivo contingente (exceto remoto): breve descrição da natureza da obrigação.
86 (a)	Para qualquer classe de passivo contingente (exceto remoto): a estimativa do seu efeito financeiro.
86 (b)	Para qualquer classe de passivo contingente (exceto remoto): a indicação das incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de qualquer saída.
86 (c)	Para qualquer classe de passivo contingente (exceto remoto): a possibilidade de qualquer reembolso.
Item	Provisões e Passivos Contingentes
87	Na determinação de quais provisões ou passivos contingentes podem ser agregados para formar uma única classe, é necessário considerar se a natureza dos itens é suficientemente similar para divulgação única que cumpra as exigências dos itens 85(a) e (b) e 86(a) e (b). Assim, pode ser apropriado tratar como uma classe única de provisão os valores relacionados às garantias de produtos diferentes, mas não seria apropriado tratar como uma classe única os valores relacionados às garantias normais e valores relativos a processos judiciais.
88	Quando a provisão e o passivo contingente surgirem do mesmo conjunto de circunstâncias, a entidade deve fazer as divulgações requeridas pelos itens 84 a 86 de maneira que evidenciem a ligação entre a provisão e o passivo contingente.
91	Quando algumas das informações exigidas pelos itens 86 e 89 não forem divulgadas por não ser praticável fazê-lo, a entidade deve divulgar esse fato.
92	Em casos extremamente raros, pode-se esperar que a divulgação de alguma ou de todas as informações exigidas pelos itens 84 a 89 prejudique seriamente a posição da entidade em uma disputa com outras partes sobre os assuntos da provisão, passivo contingente ou ativo contingente. Em tais casos, a entidade não precisa divulgar as informações, mas deve divulgar a natureza geral da disputa, juntamente com o fato de que as informações não foram divulgadas, com a devida justificativa.

Fonte: CPC 25 (2009).

O Pronunciamento Contábil CPC 25 (2009) – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes apresenta dos itens 84 a 92 as exigências de divulgação, entretanto, somente os itens 84-88 e 91-92 tratam sobre a divulgação das provisões e passivos contingentes (Quadro 1).

Verificou-se, para cada um dos 17 itens exigidos pelo CPC 25 (2009), a sua divulgação nas Notas Explicativas das corporações. Cada item foi pontuado em zero (0) ou um (1), em que zero (0) representa a não divulgação do item e um (1) retrata a evidenciação do indicador pela empresa. Além disso, estabeleceu-se não aplicável (NA) para os itens que as empresas informaram o motivo da sua não aplicabilidade. Destaca-se que a qualidade da informação prestada pelas empresas foi verificada, no sentido em que foi observado se os itens foram divulgados de forma correta e completa pelas organizações, conforme exigido pelo CPC 25 (2009).

A pontuação máxima possível a ser alcançada por cada empresa, quanto ao *disclosure* de provisões e passivos contingentes, é de 17 pontos, enquanto a pontuação máxima somente do *disclosure* de provisões é 13 pontos e do *disclosure* de passivos contingentes pode chegar até 8 pontos. Destaca-se que para o cálculo da pontuação individual do *disclosure* de provisões e *disclosure* de passivos contingentes também foram aplicados os itens 87-92, uma vez que os quatro itens se referem aos dois tipos de *disclosure*. Assim, as variáveis independentes do estudo foram mensuradas através da divisão entre a pontuação obtida pela empresa e a pontuação máxima do respectivo *disclosure* menos os itens não aplicáveis.

O Quadro 2 apresenta o constructo de Desempenho de mercado, representado pelo Q de Tobin e o constructo de *Disclosure* de provisões e passivos contingentes – *Índice de disclosure* de provisões e passivos contingentes (DISC_PROV-PCONT), *Índice de disclosure* de provisões (DISC_PROV) e *Índice de disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT) –, a operacionalização das variáveis e a fonte da coleta. De forma adicional, apresentam-se as variáveis de controle do estudo: tamanho (TAM), retorno sobre os ativos (ROA), setor de atividade (SETOR) e período (ANO). Ressalta-se que as variáveis tiveram como embasamento teórico os estudos de Fonteles et al. (2013), Leal et al. (2018) e Pinto et al. (2014).

Quadro 2 – Variável dependente, variáveis independentes e de controle, operacionalização e fontes de coleta

Constructo	Variável dependente	Operacionalização	Fonte da coleta
Desempenho de mercado (TOBINSQ)	Q de Tobin (TOBINSQ)	$\frac{\text{Valor de mercado} + \text{Dívida}}{\text{Ativo total}}$	Economática®
Constructo	Variável independente	Operacionalização	Fonte da coleta
Disclosure de provisões e passivos contingentes (PROV_PASCONT)	Índice de disclosure de provisões e passivos contingentes (DISC_PROV-PCONT)	$\frac{\text{Total de itens evidenciados}}{\text{Itens exigidos CPC 25} - \text{Itens não aplicáveis}}$	Notas explicativas
	Índice de disclosure de provisões (DISC_PROV)	$\frac{\text{Total de itens evidenciados}}{\text{Itens exigidos CPC 25} - \text{Itens não aplicáveis}}$	Notas explicativas
	Índice de disclosure de passivos contingentes (DISC_PCONT)	$\frac{\text{Total de itens evidenciados}}{\text{Itens exigidos CPC 25} - \text{Itens não aplicáveis}}$	Notas explicativas
Constructo	Variável de controle	Operacionalização	Fonte da coleta
Variáveis de controle	Tamanho (TAM)	$\ln(\text{Ativo total})$	Economática®
	Retorno sobre os ativos (ROA)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$	Economática®
	Setor de atividade (SETOR)	Setor de atividade da empresa (Variável <i>dummy</i>)	B3 S.A.
	Período (ANO)	Ano da observação (Variável <i>dummy</i>)	-

Fonte: Elaborada pelos autores.

A partir das variáveis elencadas, para se investigar o efeito do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado, o seguinte modelo econométrico foi estimado a fim de serem testadas as hipóteses propostas:

$$\text{TOBINSQ} = \beta_0 + \beta_1 \text{PROV_PASCONT} + \beta_2 \text{TAM} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_{4:13} \text{SETOR} + \beta_{14:16} \text{ANO} + \varepsilon \quad (1)$$

Para a pesquisa, realizou-se análise descritiva dos dados, com a finalidade de se verificar o comportamento dos dados por meio das medidas de tendência central e dispersão. Fez-se, também, teste qui-quadrado (χ^2) de Pearson para se verificar se o índice de *disclosure* de cada item do CPC 25 varia em função dos anos da amostra. Para o atingimento do objetivo adicional, utilizou-se a técnica de análise de correspondência múltipla (ACM). Destaca-se que a análise de correspondência múltipla auxiliará a visualização gráfica da relação de mais de duas variáveis categóricas, sendo elas: setor da empresa, *disclosure* de provisões e *disclosure* de passivos contingentes e Q de Tobin. A importância da utilização dessa técnica dar-se pela obtenção de uma maior compreensão e visualização das associações entre os diferentes setores, os níveis de *disclosure* de provisões e passivos contingentes e o desempenho de mercado das empresas.

Por fim, foram realizadas análises multivariadas para se investigar o efeito da divulgação de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. Além de se verificar o *disclosure* de provisões e passivos contingentes de forma conjunta (DISC_PROV-PCONT), foram estimados modelos para análises separadas do *disclosure* de provisões (DISC_PROV) e do *disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT). Para robustez dos resultados, os modelos foram estimados por meio dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) para dados em painel e Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) com coeficientes e erros padrões robustos à heteroscedasticidade.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Tabela 1 apresenta o quantitativo de empresas e observações do estudo distribuídos pelo setor de atividade. A amostra do estudo é composta por um painel balanceado, ou seja, todas as empresas estão presentes em todos os anos da análise, sendo do período de 2015 a 2017. Além disso, o número de observações é igual para cada ano de análise, sendo 220 observações por ano, totalizando 660 observações no período. Destaca-se, ainda, que 19,09% da amostra está classificada no setor financeiro, 58,63% faz parte do setor industrial e 22,28% do setor de serviços.

Tabela 1 – Número de empresas e observações por setor de atividade

Setor de atividade	Empresas	Observações	Percentual (%)
Bens industriais	28	84	12,73
Consumo cíclico	55	165	25,00
Consumo não cíclico	15	45	6,81
Financeiro	42	126	19,09
Materiais básicos	20	60	9,09
Petróleo, gás e biocombustíveis	7	21	3,18
Saúde	10	30	4,55
Tecnologia da informação	4	12	1,82
Telecomunicação	4	12	1,82
Utilidade Pública	35	105	15,91
Total	220	660	100,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 2 traz a análise descritiva da variável dependente do estudo, o desempenho de mercado (TOBINSQ). De acordo com Colauto, Nogueira e Lamounier (2009), valores de Q de Tobin inferiores a 1,00 expressam que o preço de mercado da firma é inferior ao seu custo de reposição, o que significa que não é indicado investir na empresa. Ainda, Q de Tobin com valores superiores a 1,00 indicam que o valor da firma é superior ao seu custo de reposição, sendo seu valor superestimado e um estímulo para novos investimentos (Mais Retorno, 2019).

Tabela 2 – Análise descritiva da variável dependente

Variável dependente	Ano	N	Média	Mediana	Desvio padrão	Coefficiente de variação	Mínimo	Máximo
Q de Tobin	2015	220	1,2678	0,9535	1,0799	0,8518 (85,18%)	0,3446	8,9287
	2016	220	1,3947	1,0493	1,2872	0,9230 (92,30%)	0,3061	11,2291
	2017	220	1,5051	1,1295	1,1693	0,7769 (77,69%)	0,1740	11,2765
Total		660	1,3892	1,0543	1,1841	0,8523 (85,23%)	0,1740	11,2765

Fonte: Elaborada pelos autores.

Ao se analisar a Tabela 2, observa-se que a média da variável Q de Tobin, no período de análise, variou entre 1,2678 e 1,5051, enquanto a mediana geral foi igual a 1,0543, o que indica que 50% das observações apresentaram Q de Tobin superior a 1,0543. Essa análise mostra que 50% da amostra apresentou valores de Q de Tobin que estimulam incentivos a novos investimentos. No geral, conforme o coeficiente de variação, os dados apresentaram uma alta variabilidade em torno da média. Esse resultado informa que o valor médio geral da variável Q de Tobin não é representativo, visto que é possível visualizar uma elevada dispersão dos dados superior à 85%.

A Tabela 3 traz a estatística descritiva das variáveis independentes do estudo, relacionadas ao *Disclosure* de provisões e passivos contingentes (PROV_PASCONT). Quanto ao Índice de *disclosure* de provisões e passivos contingentes (DISC_PROV-PCONT), a média geral foi de 0,6144 e a mediana igual a 0,6429, o que retrata que 50% das observações apresentaram um Índice de *disclosure* de provisões e passivos contingentes superior a 0,6429. Observa-se, ainda, que o Índice de *disclosure* de provisões (DISC_PROV) apresentou uma média geral de divulgação superior quando comparada ao Índice de *disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT), sendo 0,6080 e 0,5971, respectivamente. Destaca-se que durante o período de análise, houve empresa que informou a presença de passivos contingentes, entretanto, não realizou a divulgação de nenhum dos itens conforme é exigido pelo CPC 25, tendo assim, o valor do seu índice igual a 0,000. Destaca-se que os dados apresentaram uma média dispersão. Os dados relativos ao Índice de *disclosure* de passivos contingentes mostraram uma maior dispersão em torno da média, o que implica em uma maior heterogeneidade dos dados, sendo seus valores mais distantes do valor médio geral.

Tabela 3 – Análise descritiva das variáveis independentes

Variáveis independentes	Ano	N	Média	Mediana	Desvio padrão	Coefficiente de variação	Mínimo	Máximo
<i>Índice de disclosure de provisões e passivos contingentes</i>	2015	220	0,6063	0,6429	0,2011	0,3317 (33,17%)	0,0769	1,0000
	2016	220	0,6124	0,6429	0,1986	0,3244 (32,44%)	0,0769	1,0000
	2017	220	0,6244	0,6429	0,1961	0,3141 (31,41%)	0,0769	1,0000
Total		660	0,6144	0,6429	0,1984	0,3230 (32,30%)	0,0769	1,0000
<i>Índice de disclosure de provisões</i>	2015	220	0,6010	0,6667	0,2201	0,3662 (36,62%)	0,1000	1,0000
	2016	220	0,6055	0,6667	0,2209	0,3649 (36,49%)	0,1000	1,0000
	2017	220	0,6174	0,6667	0,2149	0,3481 (34,81%)	0,1000	1,0000
Total		660	0,6080	0,6667	0,2184	0,3593 (35,93%)	0,1000	1,0000
<i>Índice de disclosure de passivos contingentes</i>	2015	220	0,5878	0,6000	0,2635	0,4482 (44,82%)	0,0000	1,0000
	2016	220	0,5960	0,6000	0,2581	0,4330 (43,30%)	0,0000	1,0000
	2017	220	0,6075	0,6000	0,2525	0,4156 (41,56%)	0,0000	1,0000
Total		660	0,5971	0,6000	0,2578	0,4317 (43,17%)	0,0000	1,0000

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 4 apresenta a estatística descritiva das variáveis de controle do estudo: Tamanho (TAM) e Retorno sobre os ativos (ROA). Percebe-se que a média da variável Tamanho (TAM), no período de análise, variou entre 15,2794 e 15,3162, tendo como média geral igual a 15,2931. Destaca-se que a mediana geral da variável tamanho (TAM) apresentou valor igual a 15,3697, o que indica que 50% das observações analisadas apresentaram Tamanho superior a 15,3697.

Tabela 4 - Análise descritiva das variáveis de controle

Variável de controle		Tamanho (TAM)				Retorno sobre os ativos (ROA)			
Ano	N	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Mínimo	Máximo
2015	220	15,2836	15,4003	8,8070	21,0605	-0,0120	0,0170	-2,2151	0,5375
2016	220	15,2794	15,3828	7,9194	21,0779	0,0077	0,0146	-1,1412	2,2177
2017	220	15,3162	15,3414	7,7870	21,1311	0,0094	0,0208	-2,2462	0,5431
Total	660	15,2931	15,3697	7,7870	21,1311	0,0017	0,0167	-2,2462	2,2177

Fonte: Elaborada pelos autores.

No que tange a variável Retorno sobre os ativos (ROA), observa-se que a sua média variou, no período de estudo, entre -0,0120 e 0,0094, apresentando como média geral o valor 0,0017 (Tabela 4). Além disso, pode-se observar que a mediana geral da variável Retorno sobre os ativos é igual a 0,0167, o que significa que 50% das observações estudadas apresentaram um valor superior a 0,0167.

A Tabela 5 apresenta a proporção relativa ao nível de divulgação de cada item exigido pelo CPC 25 (2009), no período de 2015 a 2017. Verifica-se que os itens que compõem as variáveis independentes do estudo apresentaram níveis de divulgação semelhantes durante o período estudado. Observa-se que, durante o período 2015-2016, o crescimento

quanto à evidenciação em Notas Explicativas dos itens do CPC 25 (2009) foi de 1,24% e durante o período 2016-2017 foi de 1,16%. Dessa forma, foram realizados testes qui-quadrado (χ^2) de Pearson de cada item do CPC 25 (2009) pelo período de análise, com o objetivo de verificar se há diferença no próprio item.

Os testes não apresentaram significância estatística, sendo considerado 1%, 5% e 10% de significância. Assim, os resultados obtidos sugerem que o conteúdo informativo sobre provisões e passivos contingentes nas Notas Explicativas das empresas não apresentaram mudanças significativas no período analisado. Destaca-se que o item 92 do CPC 25 (2009) foi informado por todas as empresas da amostra ser um item não aplicável (NA).

Tabela 5 – Proporção anual da divulgação dos itens do CPC 25 nas Notas Explicativa

Item CPC 25 (2009)	Proporção anual da divulgação dos itens do CPC 25				Pearson χ^2
	2015	2016	2017	Média	
84 (a)	0,9909	0,9955	0,9955	0,9939	0,5030
84 (b)	0,8136	0,8136	0,8318	0,8197	0,3281
84 (c)	0,7727	0,7727	0,7909	0,7788	0,2814
84 (d)	0,6909	0,6955	0,7091	0,6985	0,1871
84 (e)	0,5545	0,5818	0,5909	0,5758	0,6451
85 (a)	0,7636	0,7636	0,7818	0,7697	0,2735
85 (a)	0,0591	0,0545	0,0500	0,0545	0,1763
85 (b)	0,5727	0,5773	0,5909	0,5803	0,1617
85 (c)	0,3318	0,3409	0,3636	0,3455	0,5227
86	0,7455	0,7409	0,7409	0,7424	0,0158
86 (a)	0,9182	0,9318	0,9455	0,9318	1,2878
86 (b)	0,6364	0,6545	0,6636	0,6515	0,3737
86 (c)	0,1773	0,1909	0,2182	0,1955	1,2140
87	0,8000	0,8000	0,8000	0,8000	0,0000
88	0,9524	1,0000	0,9565	0,9692	1,1087
91	0,0633	0,0506	0,0513	0,0551	0,1675
92	-	-	-	-	-
Média	0,6152	0,6228	0,6300	0,6226	
Crescimento ano (%)		0,0124	0,0116		

Fonte: Elaborada pelos autores.

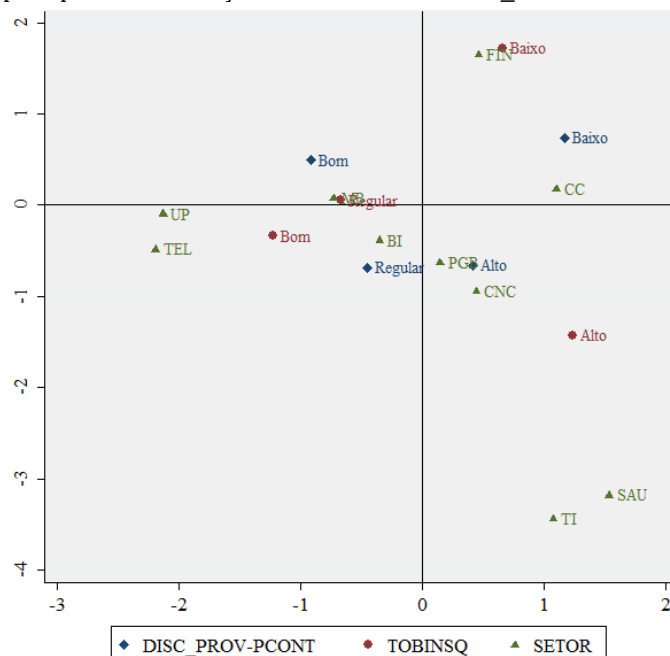
Para o atingimento do objetivo adicional, analisar a relação entre os níveis de *disclosure* de provisões e passivos contingentes, o desempenho de mercado e o setor de atividade das empresas, – visto que tal análise possibilita, também, um maior entendimento sobre o relacionamento entre o *disclosure* de provisões e passivos contingentes e o desempenho de mercado com os diferentes setores, principalmente, aqueles que se enquadram em atividades potencialmente poluidoras –, foi aplicada uma análise de correspondência múltipla.

A ACM é uma técnica que objetiva identificar a semelhança e diferença de comportamento entre mais de duas variáveis categóricas. Assim, foi necessário categorizar as variáveis quantitativas *disclosure* de provisões e passivos contingentes (DISC_PROV-PCONT), *disclosure* de provisões (DISC_PROV), *disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT) e desempenho de mercado (TOBINSQ). As variáveis quantitativas foram agrupadas em categorias de acordo com os seus *quartis*: baixo, regular, bom e alto. Ressalta-se a importância dessa análise, uma vez que ela permite, primeiramente, a visualização das associações dos níveis de *disclosure* de provisões e passivos contingentes com os setores. Ou seja, verifica quais setores tendem a ter um melhor ou pior *disclosure* de provisões e passivos contingentes. Além disso, é possível observar a associação dessas variáveis com o desempenho de mercado (TOBINSQ). Isso permite a análise, também, da relação dos níveis de *disclosure* de provisões e passivos contingentes com o nível do desempenho de mercado das empresas que compõem a amostra. Foram utilizadas essas três variáveis, visto que são as principais variáveis de estudo.

Primeiramente, investigou-se a associação entre as variáveis DISC_PROV-PCONT, TOBINSQ e SETOR. Para se analisar a correspondência entre as variáveis DISC_PROV-PCONT, TOBINSQ e SETOR, foi realizado o teste de dependência (teste qui-quadrado). Ao se verificar os resultados, com Pearson $\chi^2 = 18,8132$ e o p-value $< 0,05$ (DISC_PROV-PCONT e TOBINSQ), Pearson $\chi^2 = 123,0721$ e o p-value $< 0,01$ (DISC_PROV-PCONT e SETOR) e Pearson $\chi^2 = 194,4369$ e o p-value $< 0,01$ (TOBINSQ e SETOR), observou-se que há associação estatisticamente significativa entre cada par de variáveis. A Figura 1 apresenta o mapa perceptual da associação entre o *disclosure* de provisões e passivos contingentes, o desempenho de mercado e o setor de atividade da empresa.

A partir da proximidade entre as variáveis no mapa perceptual da Figura 1, constatou-se que o nível bom de *disclosure* de provisões e passivos contingentes está fortemente associado com o desempenho de mercado regular e o setor de atividade materiais básicos.

Figura 1 – Mapa perceptual da associação entre as variáveis DISC_PROV-PCONT, TOBINSQ e SETOR



Nota. BI: Bens industriais. CC: Consumo cíclico. CNC: Consumo não cíclico. FIN: Financeiro. MB: Materiais básicos. PGB: Petróleo, gás e biocombustíveis. SAU: Saúde. TEL: Telecomunicação. TI: Tecnologia da informação. UP: Utilidade pública.

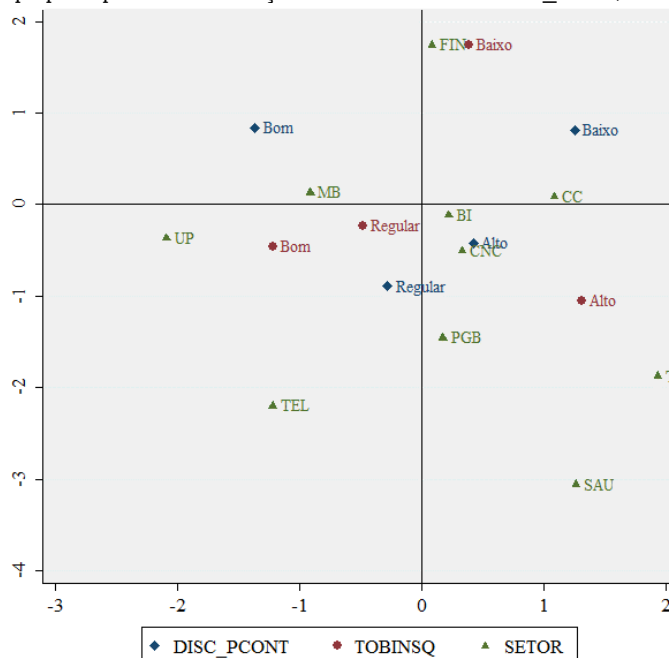
Fonte: Dados da pesquisa.

Além disso, observou-se que o baixo *disclosure* mantém uma relação próxima com o setor de consumo cíclico; o alto *disclosure* associa-se aos setores de petróleo, gás e biocombustíveis, e consumo não cíclico; e o *disclosure* regular está relacionado ao setor de bens industriais. Essas relações sugerem que a maior evidenciação de informações relativas às provisões e aos passivos contingentes estão mais fortemente associadas as empresas caracterizadas por atividades potencialmente poluidoras, conforme estabelecido pela lei nº 10.165, de 27 de dezembro de 2000.

A análise de correspondência múltipla foi aplicada também para verificar a existência de associação entre o *disclosure* de provisões (DISC_PROV), desempenho de mercado (TOBINSQ) e o setor de atividade (SETOR), e o *disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT), desempenho de mercado (TOBINSQ) e o setor de atividade (SETOR). Após a aplicação do teste qui-quadrado, constatou-se que, com Pearson $\chi^2 = 18,2139$ e o p-value $< 0,05$ (DISC_PROV e TOBINSQ), Pearson $\chi^2 = 98,7780$ e o p-value $< 0,01$ (DISC_PROV e SETOR) e Pearson $\chi^2 = 194,4369$ e o p-value $< 0,01$ (TOBINSQ e SETOR), há relação estatisticamente significativa entre os pares de variáveis. Além disso, após a realização do teste qui-quadrado entre as variáveis DISC_PCONT, TOBINSQ e SETOR, em que Pearson $\chi^2 = 35,7015$ e o p-value $< 0,05$ (DISC_PCONT e TOBINSQ), Pearson $\chi^2 = 158,0287$ e o p-value $< 0,01$ (DISC_PCONT e SETOR) e Pearson $\chi^2 = 194,4369$ e o p-value $< 0,01$ (TOBINSQ e SETOR), verificou-se, também, a existência de uma associação estatisticamente significativa entre elas.

O mapa perceptual da Figura 2 evidencia a associação entre o bom *disclosure* de provisões e o bom desempenho de mercado. Os setores de bens industriais e materiais básicos estão relacionados a um desempenho de mercado regular, enquanto o setor financeiro associa-se a um desempenho de mercado baixo. Além disso, pode-se observar, ainda, o relacionamento entre o baixo *disclosure* de provisões e o setor de consumo cíclico.

Figura 2 – Mapa perceptual da associação entre as variáveis DISC_PROV, TOBINSQ e SETOR

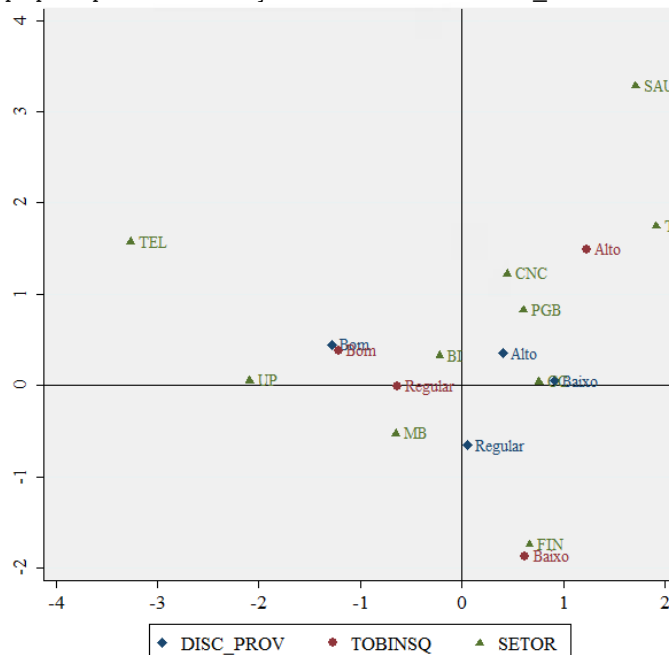


Nota. BI: Bens industriais. CC: Consumo cíclico. CNC: Consumo não cíclico. FIN: Financeiro. MB: Materiais básicos. PGB: Petróleo, gás e biocombustíveis. SAU: Saúde. TEL: Telecomunicação. TI: Tecnologia da informação. UP: Utilidade pública.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Figura 3 apresenta o mapa perceptual relativo ao relacionamento das variáveis DISC_PCONT, TOBINSQ e SETOR. Verificou-se que as empresas do setor de materiais básicos estão associadas ao bom *disclosure* de passivos contingentes e as empresas do setor de bens industriais e consumo não cíclico se encontram relacionadas com o alto *disclosure* de passivos contingentes. Notou-se, também, a associação entre o baixo desempenho de mercado e o setor financeiro.

Figura 3 – Mapa perceptual da associação entre as variáveis DISC_PCONT, TOBINSQ e SETOR



Nota. BI: Bens industriais. CC: Consumo cíclico. CNC: Consumo não cíclico. FIN: Financeiro. MB: Materiais básicos. PGB: Petróleo, gás e biocombustíveis. SAU: Saúde. TEL: Telecomunicação. TI: Tecnologia da informação. UP: Utilidade pública.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 6 apresenta os resultados das estimações dos modelos econométricos por Mínimos Quadrados Generalizados para dados em painel e Mínimos Quadrados Ordinários. Inicialmente, no Modelo (i), tanto na técnica MQG, quanto na técnica MQO, observa-se que o *disclosure* de provisões e passivos contingentes (DISC_PROV-PCONT) mostrou-se positivamente significativo ao nível de 1% para explicar a variável dependente Q de Tobin (TOBINSQ). No Modelo (ii), para as duas diferentes técnicas, verificou-se que o *disclosure* de provisões (DISC_PROV) influencia positivamente, a 1% de significância, a variável dependente Q de Tobin (TOBINSQ). Relativo à variável *disclosure* de passivos contingentes (DISC_PCONT), constatou-se no Modelo (iii) que a variável apresentou uma relação positiva e significativa a 1% com a variável Q de Tobin (TOBINSQ). Esses resultados sugerem que o *disclosure* de provisões e passivos contingentes, o *disclosure* de provisões e o *disclosure* de passivos contingentes tem impacto positivo sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na B3, resultado oposto ao encontrado por Pinto et al. (2014), em que se encontrou uma influência negativa das provisões e dos passivos contingentes sobre o valor de mercado (*proxy* da variável dependente) da empresa. No entanto, esses resultados corroboram com os estudos de Wegener e Labelle (2017) e Cohen (2011). Enquanto os dois primeiros autores verificaram que o *disclosure* de provisões ambientais afeta positivamente o valor de mercado das empresas do setor de petróleo e gás, Cohen (2011) encontrou uma associação positiva entre os aspectos relativos à divulgação de passivos contingentes de garantia e o valor de mercado.

Tabela 6 – Resultado das estimações dos modelos por MQG e MQO

	MQG			MQO		
	(i)	(ii)	(iii)	(i)	(ii)	(iii)
DISC_PROV-PCONT	0,8860 *** (0,2330)			0,8860 *** (0,2367)		
DISC_PROV		0,7119 *** (0,2093)			0,7119 *** (0,2157)	
DISC_PCONT			0,5151 (0,1668)			0,5151 (0,1920)
TAM	-0,2248 *** (0,0261)	-0,2184 *** (0,0260)	-0,2024 *** (0,0245)	-0,2248 *** (0,0484)	-0,2184 *** (0,0468)	-0,2024 *** (0,0468)
ROA	-0,2842 (0,1971)	-0,2965 (0,1974)	-0,2767 (0,1980)	-0,2842 (0,6669)	-0,2965 (0,6703)	-0,2767 (0,6738)
Consumo cíclico	0,2057 (0,1369)	0,1445 (0,1372)	0,2077 (0,1375)	0,2057 (0,0971)	0,1445 (0,0991)	0,2077 (0,0940)
Consumo não cíclico	0,5024 *** (0,1904)	0,5112 *** (0,1907)	0,5098 *** (0,1911)	0,5024 *** (0,1594)	0,5112 *** (0,1620)	0,5098 *** (0,1573)
Financeiro	0,3699 ** (0,1471)	0,3700** (0,1474)	0,3390** (0,1474)	0,3699** (0,1887)	0,3700** (0,1891)	0,3390** (0,1855)
Materiais básicos	0,1451 (0,1752)	0,1546 (0,1756)	0,1485 (0,1759)	0,1451 (0,1287)	0,1546 (0,1321)	0,1485 (0,1253)
Petróleo, gás e bio.	0,8753*** (0,2532)	0,8903*** (0,2541)	0,8327*** (0,2538)	0,8753*** (0,3014)	0,8903*** (0,2977)	0,8327*** (0,3101)
Saúde	2,0278*** (0,2182)	2,0252*** (0,2187)	2,068*** (0,2188)	2,0278*** (0,3708)	2,0252*** (0,3725)	2,068*** (0,3840)
Tecnologia da inform.	0,4247 (0,3163)	0,4446 (0,3167)	0,4665 (0,3170)	0,4247 (0,2284)	0,4446 (0,2349)	0,4665 (0,2101)
Telecomunicação	0,2711 (0,3221)	0,3083 (0,3224)	0,2849 (0,3233)	0,2711 (0,1678)	0,3083 (0,1669)	0,2849 (0,1657)

	MQG			MQO		
	(i)	(ii)	(iii)	(i)	(ii)	(iii)
Utilidade pública	0,1563 (0,1540)	0,1495 (0,1544)	0,1615 (0,1545)	0,1563 (0,1041)	0,1495 (0,1060)	0,1615 (0,1016)
ANO	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Intercepto	3,8363*** (0,3633)	3,8479*** (0,3650)	3,7297*** (0,3628)	3,8363*** (0,6494)	3,8479*** (0,6516)	3,7297*** (0,6354)
N	660	660	660	660	660	660
F				6,45	6,46	6,31
Wald (χ^2)	226,86	223,07	220,40			
p-value	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
R ²				0,2558	0,2526	0,2503
VIF médio	1,49	1,49	1,47	1,49	1,49	1,47

Nota. Níveis de significância: * < 0,1; ** < 0,05; *** < 0,01.

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto às variáveis de controle, constatou-se que o tamanho (TAM) da empresa, representado pelo logaritmo natural do ativo total, apresentou influência negativa em todos os modelos estimados, ao nível de 1% de significância, sobre a variável Q de Tobin (TOBINSQ) (Tabela 6). Esse resultado indica que empresas maiores tem impacto negativo sobre o desempenho de mercado, sendo contrário aos achados de Cohen (2010), que encontrou uma influência positiva do tamanho da empresa sobre o valor de mercado. Por fim, ao se analisar a variável setor (SETOR), verificou-se que os setores “Consumo não cíclico”, “Financeiro”, “Petróleo, gás e biocombustíveis” e “Saúde” apresentaram uma relação superior ao setor de “Bens industriais”. Verificou-se que os setores de atividade “Consumo não cíclico”, “Petróleo, gás e biocombustíveis” e “Saúde” apresentaram-se positivamente significantes a 1%, enquanto o setor “Financeiro” mostrou significância de 5% (Tabela 6).

Os modelos econométricos (i), (ii) e (iii), da técnica MQO com coeficientes e erros padrões robustos à heteroscedasticidade, apresentaram poder explicativo (R²) superiores a 25%. Esses resultados mostram que as capacidades explicativas das variáveis presentes nos modelos são superiores a 25% (Tabela 6). De modo geral, é aceita a influência positiva da divulgação de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. Assim, as Hipóteses 1 e 2, sendo o *disclosure* de provisões influencia positivamente o desempenho de mercado das empresas listadas na B3 e o *disclosure* de passivos contingentes influencia positivamente o desempenho de mercado das empresas listadas na B3, respectivamente, foram aceitas.

5 DISCUSSÃO

A pesquisa confirma a influência do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. O resultado encontrado no estudo pode ser explicado através da Teoria do *Disclosure*, a qual propõe que existem incentivos para uma maior divulgação, de forma que a empresa passa a divulgar quando percebe esses incentivos.

No estudo, o incentivo analisado é o maior desempenho de mercado, medido pela variável Q de Tobin, e a divulgação é vista através do *disclosure* de provisões e passivos contingentes. As empresas que divulgam mais informações sobre as provisões e passivos contingentes impactam positivamente seu desempenho de mercado. A informação contábil é considerada relevante quando consegue afetar o valor das ações das empresas, sendo assim, uma informação significativa para o mercado de capitais (Barth, Beaver, & Landsman, 2001). Dessa forma, observou-se que a divulgação das informações de provisões e passivos contingentes pode ser percebida pelo mercado como relevante.

Os relatórios empresariais são considerados instrumentos essenciais para a sobrevivência da organização ao longo de sua continuidade. Ainda que não seja simples estabelecer os impactos de cada nova prática implementada em decorrência da adoção das IFRS pelas organizações, é necessário investigar os efeitos das provisões. Elas representam uma das principais áreas relacionadas a informações prospectivas das organizações (Acar & Ozkan, 2017). A divulgação em relatórios financeiros sobre as contingências de uma empresa torna-se útil às partes interessadas externas à organização, as quais se utilizam dessas informações para conhecer os possíveis riscos relativos à investida, uma vez que a divulgação pode acabar impactando o risco percebido pelas partes interessadas externas. A evidenciação de contingências pode emergir informações que, anteriormente, apenas os usuários internos teriam acesso (Suave et al., 2013).

A transparência na divulgação da informação contábil constitui uma ferramenta relevante para que uma organização se diferencie das demais. Dessa forma, as provisões e os passivos contingentes podem ser publicados nas demonstrações financeiras da corporação para que ocorra uma possível redução e controle nos custos ambientais, por exemplo (Bushman & Smith, 2001). Além disso, quanto aos passivos contingentes de garantia, tem-se que as organizações concedem garantias para sinalizar a qualidade do produto, tendo as responsabilidades da garantia um papel adicional na disponibilização de informações a respeito do valor da empresa e o desempenho futuro da organização. Desse modo, observa-se que o mercado percebe os passivos de garantia como sinais de informação para a qualidade do produto e as perspectivas de crescimento futuro (Cohen et al., 2011).

Dessa forma, o aumento dos níveis de *disclosure* reduz a assimetria informacional e o mercado passa a perceber uma maior transparência das empresas, portanto, ocasionando na diminuição dos riscos e das incertezas quanto ao investimento (Costa et al., 2017; Scarpin et al., 2014; Silva et al., 2014). Assim, ao invés de os preços relativos às ações serem ajustados para baixo, de forma a refletir os custos futuros, os investidores parecem estar avaliando de maneira positiva essas divulgações. Similar às provisões para garantias, as provisões ambientais tornaram-se uma ferramenta para a gestão das organizações transmitirem informações internas sobre a expectativa de ganhos (Wegener & Labelle, 2017). Com isso, infere-se que os usuários externos estão constantemente em busca de informações e de empresas mais transparentes.

6 CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve por objetivo investigar o efeito do *disclosure* de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das companhias abertas. O estudo permitiu a ampliação dos conhecimentos sobre o relacionamento da divulgação de litígios, especificamente da divulgação de provisões e passivos contingentes, com o desempenho de mercado das corporações. Nesse sentido, a pesquisa mostrou que a divulgação de provisões e passivos contingentes influencia positivamente o desempenho de mercado das empresas listadas na B3. A divulgação de provisões e passivos contingentes reduz a assimetria informacional, o que faz com que o mercado perceba a maior transparência da corporação. Essa situação faz com que os riscos e as incertezas sobre os investimentos diminuam.

Apoiando-se na Teoria do *Disclosure*, a pesquisa confirmou a importância da divulgação de informações, uma vez que garante ao investidor uma maior visão sobre as estratégias e desempenho da organização. Ainda, os resultados do estudo sugeriram que as informações divulgadas são capazes de alterar a percepção dos diversos *stakeholders*, de forma que pode afetar o desempenho de mercado das empresas. A pesquisa contribuiu ainda com a ampliação da discussão do *disclosure* de provisões e passivos contingentes em um mercado em desenvolvimento, onde se torna importante verificar como a divulgação de litígios figura nesse contexto.

A pesquisa apresenta limitações que devem ser reconhecidas. As variáveis utilizadas podem representar uma limitação, visto que foram utilizados dados secundários para pesquisa. Além disso, a literatura apresenta diferentes *proxies* para o desempenho de mercado, o que pode resultar em diferentes resultados. Entretanto, deve-se destacar que as variáveis utilizadas possibilitam uma análise profunda sobre o efeito das divulgações de provisões e passivos contingentes sobre o desempenho de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira.

Para estudos futuros, pode-se considerar a ampliação da amostra englobando empresas listadas em mercados de diferentes países. Isso possibilitará a verificação de como investidores de diferentes mercados podem reagir ao *disclosure* de provisões e passivos contingentes das empresas. Essa análise poderá contribuir com a realização de comparativos entre diferentes mercados e com o melhor entendimento sobre a reação dos investidores com a divulgação de informações de litígios, especificamente das provisões e passivos contingentes. Além disso, sugere-se a utilização de diferentes *proxies* para a variável de desempenho de mercado e *disclosure* de provisões e passivos contingentes, o que possibilitará em uma visão mais ampla dos efeitos estudados.

REFERÊNCIAS

- Acar, E., & Ozkan, S. (2017). Corporate governance and provisions under IAS 37. *EuroMed Journal of Business*, 12(1), 52–72.
- Almeida, K. K. N., & Batista, F. F. (2016). Provisões contingentes ambientais e seus reflexos no endividamento das empresas de alto impacto ambiental após adoção do CPC 25. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 11(1), 46–65. Recuperado de <http://www.spell.org.br/documentos/ver/33719>
- Baldoino, E., & Borba, J. A. (2015). Passivos contingentes na bolsa de valores de Nova York: uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 9(23), 58–81. doi: <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.11606/ro.v9i23.68395> Journal
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 77–104. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
- Berger, P. G. (2011). Challenges and opportunities in disclosure research—A discussion of 'the financial reporting environment: review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1–2), 204–218. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.001>

- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 296-343. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00027-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00027-1)
- Castro, M. C. C. S., Vieira, L. K., & Pinheiro, L. E. T. (2015). Comparação do disclosure de contingência ativas e passivas nas empresas brasileiras com ações negociadas na BM&FBOVESPA e na Nyse. *Revista de Contabilidade Do Mestrado Em Ciências Contábeis Da UERJ*, 20(2), 52-69. doi: <https://doi.org/10.12979/14459>
- Cohen, D., Darrrough, M. N., Huang, R., & Zach, T. (2011). Warranty reserve: contingent liability, information signal, or earnings management tool? *The Accounting Review*, 86(2), 569-604. doi: <https://doi.org/10.2308/accr.00000021>
- Colauto, R. D., Nogueira, I. V., & Lamounier, W. M. (2010). Q de Tobin e indicadores financeiros tradicionais em companhias siderúrgicas com ações na BOVESPA e NYSE. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 28(3), 9-23. doi: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v28i3.9516>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). *Pronunciamento Técnico CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes*. Brasília: CFC. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>.
- Costa, I. L. S., Correira, T. S., Machado, M. R., & Lucena, W. G. (2017). Disclosure dos passivos contingentes: análise comparativa entre empresas de mercado aberto no Brasil e Austrália. *Pensar Contábil*, 19(69), 54-66.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of "essays on disclosure" and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 181-235. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6)
- Ferreira, D. D. M., Borba, J. A., Rosa, C. A., & Vicente, E. F. R. (2014). (Ir) Relevância das contingências ambientais: uma investigação nas empresas brasileiras. *Contabilidade y Negocios*, 9(18), 58-74. Recuperado de <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=102931710&site=eds-live>
- Fonteles, I. V., Nascimento, C. P. S., Ponte, V. M. R., & Rebouças, S. M. D. P. (2013). Determinantes da evidenciação de provisões e contingências por companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Gestão Organizacional*, 6(4), 85-98. doi: <https://doi.org/10.1016/j.bios.2014.06.009>
- Hennes, K. M. (2014). Disclosure of contingent legal liabilities. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(1), 32-50. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.10.005>
- Lagrange, B., Viger, C., & Anandarajan, A. (2015). Contingency liabilities: the effect of three alternative reporting styles. *Research in Accounting Regulation*, 27(2), 119-128. doi: <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2015.09.003>
- Leal, P. H., Costa, B. M. N., Oliveira, M. C., & Rebouças, S. M. D. P. (2018). Divulgação de provisões e passivos contingentes ambientais sob a ótica da teoria institucional. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(3), 37-54. doi: <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Mais Retorno. (2019). *Q de Tobin*. Recuperado de <https://maisretorno.com/porta/termos/q/q-de-tobin#:~:text=O%20resultado%20C3%A9%20igual%20a,que%20os%20investimentos%20s%C3%A3o%20incentivados>.
- Mesquita, K. M. P., Carmo, C. H. S., & Ribeiro, A. M. (2018). Impacto da reconfiguração dos passivos contingentes no desempenho financeiro: uma análise nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(1), 91-109. doi: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i1.34183>
- Murcia, F. D.-R., & Santos, A. (2009). Principais práticas de disclosure voluntário das 100 maiores empresas listadas na bolsa de valores de São Paulo. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 1(1), 61-78.
- Orientação Técnica OCPC 07. (2014). *Evidenciação na divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral*. Brasília: CFC. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/488_OCPC_07_Orienta%C3%A7%C3%A3o.pdf
- Pinto, A. F., Avelar, B., Fonseca, K. B. C., Silva, M. B. A., & Costa, P. S. (2014). Value relevance da evidenciação de provisões e passivos contingentes. *Pensar Contábil*, 16(61), 54-65.
- Prado, T. A. R., Ribeiro, M. S., & Moraes, M. B. (2019). Características institucionais dos países e práticas de evidenciação das provisões e passivos contingentes ambientais: um estudo internacional. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 12(1), 65-81. doi: <https://doi.org/10.14392/asaa.2019120104>
- Ribeiro, A. de C., Ribeiro, M. S., & Weffort, E. F. J. (2013). Provisões, contingências e o pronunciamento CPC 25: as percepções dos protagonistas envolvidos. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 38-54. doi: <https://doi.org/10.4270/ruc.2013321>
- Rosa, P. A., Magalhães, R. A., Ferreira, L. F., & Petri, S. M. (2016). Evidenciação dos passivos contingentes tributários: comparação das informações divulgadas em notas explicativas e formulário de referência. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade (pp. 1-22). São Paulo. Recuperado de <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos162016/280.pdf>.
- Scarpin, J. E., Macohon, E. R., & Dallabona, L. F. (2014). Variabilidade dos índices de endividamento em relação à adição dos passivos contingentes na estrutura patrimonial das empresas listadas na BM & FBOVESPA. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 22, 3-14.
- Schiff, J., Schiff, A., & Rozen, H. (2012). Accounting for contingencies: disclosure of future business risks. *Management Accounting Quarterly*, 13(3), 1-8.
- Schneider, T., Michelon, G., & Maier, M. (2017). Environmental liabilities and diversity in practice under international financial reporting standards. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 30(2), 378-403. doi: <https://doi.org/10.1108/AAAJ-01-2014-1585>
- Silva, M. A., Rech, I. J., & Cunha, M. F. (2014). Influência do isomorfismo organizacional no nível de evidenciação de ativos intangíveis. Anais do VIII Congresso Anpcont (pp. 1-16). Rio de Janeiro. Recuperado de <http://docplayer.com.br/16673950-Influencia-do-isomorfismo-organizacional-no-nivel-de-evidenciacao-de-ativos-intangiveis.html>.

Suave, R., Codesso, M. M., Pinto, H. M., Vicente, E. F. R., & Lunkes, R. J. (2013). Divulgação de passivos contingentes nas empresas mais líquidas da BM&FBovespa. *Revista Da UNIFEFE*, 1(11), 1–17.

Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179–194. doi: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(90\)90021-U](https://doi.org/10.1016/0165-4101(90)90021-U)

Verrecchia, R. E. (1990). Information quality and discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 12, 365–380.

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 97–180. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)

Wegener, M., & Labelle, R. (2017). Value relevance of environmental provisions pre- and post-IFRS. *Accounting Perspectives*, 16(3), 139–168. doi: <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12143>