



CARMEM SYLVIA BORGES TIBÉRIO

**ESTUDO EMPÍRICO DOS FATORES QUE INFLUENCIAM AS
EMPRESAS BRASILEIRAS NA DECISÃO DE LISTAR SUAS AÇÕES
EM BOLSAS DE VALORES ESTRANGEIRAS**

Orientador: Professor Otávio Ribeiro de Medeiros, MSc, PhD.

Brasília

2004

CARMEM SYLVIA BORGES TIBÉRIO

**ESTUDO EMPÍRICO DOS FATORES QUE INFLUENCIAM AS
EMPRESAS BRASILEIRAS NA DECISÃO DE LISTAR SUAS AÇÕES
EM BOLSAS DE VALORES ESTRANGEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba, da Universidade Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Otávio Ribeiro de Medeiros,
MSc, Ph.D.

Brasília

2004

Tibério, Carmem Sylvia Borges
Estudo Empírico dos Fatores que Influenciam as
Empresas Brasileiras na Decisão de Listar suas
Ações em Bolsas de Valores Estrangeiras / Carmem
Sylvia Borges Tibério, Brasília: UnB, 2004.
140 p.

Dissertação – Mestrado
Bibliografia

1. *Depositary Receipt*. 2. ADR. 3. Empresas
Brasileiras. 4. Listagem no Exterior. 5. Mercados
de Capitais.

CARMEM SYLVIA BORGES TIBÉRIO

**ESTUDO EMPÍRICO DOS FATORES QUE INFLUENCIAM AS
EMPRESAS BRASILEIRAS NA DECISÃO DE LISTAR SUAS AÇÕES
EM BOLSAS DE VALORES ESTRANGEIRAS**

Dissertação aprovada, como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB), da Universidade Federal da Paraíba (UFPB), da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE) e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN), pela seguinte comissão examinadora:

Professor Otávio Ribeiro de Medeiros, MSc, PhD.

Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da
UnB, UFPB, UFPE e UFRN - Orientador

Professor Doutor Paulo Roberto Barbosa Lustosa

Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da
UnB, UFPB, UFPE e UFRN

Professor Dalthan Medeiros Simas, PhD.

Universidade Estadual do Rio de Janeiro

Brasília, 27 de outubro de 2004.

Ofereço este trabalho a todos que contribuíram para a sua realização, em especial aos meus filhos Caio e Júlia e ao meu marido Edson José Trentin Tibério.

Ofereço também a investidores, empresas, órgãos reguladores, governos, acadêmicos e à sociedade em geral. Que este estudo lhes seja útil.

Assim, terá sido válida a pesquisa!

AGRADECIMENTOS

Penso que Deus é Contabilista, Estatístico, Economista, conhecedor profundo de Mercado de Capitais...com Ph.D. em paciência com seus filhos. Agradeço a Ele por ter tido comigo tanta benevolência: invoquei seu Nome tantas vezes, algumas delas não só para pedir que me abençoasse com os Dons do Espírito Santo, mas até mesmo para tirar dúvidas mais técnicas... Podem pedir e perguntar: Ele responde.

Agradeço ao meu marido Edson José e aos meus filhos Caio e Júlia Trentin Tibério pelo apoio incondicional: de Edson, o suporte e o carinho; de Caio, sugestão redacional precisa, além do fundo musical com sua guitarra; de Júlia, cartinhas para dizer que estava com saudades, além de tentar inteirar-se do assunto (“ADR, mãe, o que é isso?”). Quando surgiram dúvidas e cansaço, Frei Alfredo alertou: - “Com união, um ajuda o outro”. Fechava-me no escritório, e vocês sempre me abriam um sorriso. Tive dúvidas e cansaço e vocês sempre me diziam: - “Durma, amanhã você vai conseguir!”. Prê, Caco e Jú, vocês são exemplos de união, carinho e amor: minha amada família! “Nós” conseguimos!

Aos meus pais, Paulo e Helena Valdrighi Borges, agradeço todos os ensinamentos e estímulos para o estudo. Não tínhamos muitos brinquedos, mas a mim e aos meus queridos irmãos Paulo Roberto (Bua), Carlos Eduardo (Dade) e Marco Aurélio (Maco), nunca faltaram livros e carinho.

Agradeço ao meu mestre e orientador, Professor Otávio Ribeiro de Medeiros, MSc, Ph.D. Pesquisador aberto à interdisciplinaridade e ao debate acadêmico, mais que um tema, dele ganhei o aprendizado e o direcionamento necessários, o respeito e a confiança motivadora, e a amizade, como resultado do trabalho conjunto, apreciando ainda mais estar no meio acadêmico.

A todos os meus mestres, Professores Bernardo Kipnis, Ph.D., Doutor Jorge Katsumi Niyama, Doutor Jeronymo José Libonati, Doutor José Dionísio G. da Silva, Doutora Fátima de Souza Freire e Doutor Paulo Roberto Barbosa Lustosa, pelos ensinamentos e convivência, em especial ao Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva, Coordenador Geral deste Programa e Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Ciências Contábeis e Ciência da Informação e Documentação (FACE), e ao Professor Doutor Edwim Pinto de La Sota Silva, por todo apoio e compreensão.

Na entrevista de admissão ao mestrado Professor Doutor César disse: - “Ela é persistente, está aqui pela segunda vez”. Eu corrigi: - Professor, é a terceira. Professor Doutor Jorge, brincando, acrescentou: - “Melhor passá-la, caso contrário ano que vem estará aqui

novamente”. Passei! Agradeço a todos pela confiança depositada nesta pseudocausídica, que tenta se enfronhar na área contábil. Espero ter correspondido.

Ao Banco do Brasil S.A., em especial ao Comitê de Administração da Auditoria Interna, que colaborou para este desenvolvimento e capacitação, e aos meus Gerentes de Auditoria, Walter de Souza Arruda (atual) e Juarez Pinto (onde tudo começou), pelo estímulo e apoio, sem o que esta pesquisa não se materializaria.

A todos os colegas do Banco do Brasil S.A., em especial a Sebastião Edilberto Lima e Fernando Sabbi Melgarejo (Diretoria de Finanças), a Expedito Afonso Veloso (Unidade de Gestão de Risco), a José Derli de Souza e José Pedro Pereira Martins (Diretoria de Controladoria), a Newton Ribeiro Machado Neto (Diretoria de Responsabilidade Socioambiental), à Márcia Mie Cumagay (Diretoria de Crédito) e Cláudia Ohtoshi (Diretoria de Reestruturação de Ativos Operacionais), por toda colaboração recebida.

À Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na pessoa de Anália Cristina Bastos do Nascimento, do Centro de Consultas, e à Economática®, na pessoa de Ronaldo Agostinho Ferreira, por todas as respostas e materiais disponibilizados.

Agradeço aos colegas e amigos (hoje todos mestres) da 1ª Tuma deste programa (núcleo de Brasília). Entrei naquele grupo como aluna especial. Eles me receberam de forma sem igual. Obrigada Adalberto Vieira Costa Filho, Alex Laquis Resende, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Antonio Maria Henri Beyle de Araújo, Ednicio de Oliveira Lima, Eduardo Siqueira Costa Neto, Gesiel de Oliveira Vicente, Jameson Reinaux da Cunha, Marcos Antonio Stelmo da Silva, Paulo César de Melo Mendes, Renilda de Almeida Moura, Rogério Ramos Marques, Tarcisio Rocha Athayde, Theócrita Pereira Cheibub e Hipólito Gadelha Remígio.

Pela convivência, agradeço aos colegas e amigos desta turma (a 3ª Turma de Brasília): Beatriz Fátima Morgan, Patrícia de Souza Costa e Cecílio Elias Daher (parceiros em trabalhos), Francisco Glauber Lima Mota, João Henrique Pederiva (sempre um argumento consistente nas discussões), Anardino José Câncio, Mac Daves de Moraes Freire, Uverlan Rodrigues Primo, José Reynaldo de Almeida Furlani, Ricardo Augusto dos Santos Ribeiro e Sérgio André Alves da Silva. Também agradeço aos colegas, alunos especiais, que passaram pela 3ª turma, Márcia Bitencourt, Marcellus Egídio de Lima e José de Brito, ressaltando, da mesma forma, o apoio e carinho de Fernanda Fernandes Rodrigues, da 4ª Turma de Brasília. Vocês fazem diferença!

Agradeço aos colegas e amigos do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Universidade de Brasília, em especial Márcia Andréa Paula Gomes Barcelos, por toda a torcida, atenção e qualidade de seus serviços, Professor Elivânio Geraldo de Andrade,

Eugênio Pacelli de Oliveira e Rosemary Boneli de Oliveira, principalmente pelo suporte recebido na disciplina prática de ensino.

A todos os alunos da disciplina Sistemas Contábeis Aplicados à Arquivologia do 1º semestre de 2004. Vocês foram minhas “cobaias” na arte do ensino universitário. Nessa experiência, aprendi com vocês.

Vai dar certo! Essas eram quase sempre as palavras de estímulo que recebia de tantos outros amigos. Agora falo deles:

Muitas pessoas têm amigos. Quem tem um para o qual possa ligar às quatro horas da manhã por conta de um problema com o *Word*? Eu tenho: Patrícia de Souza Costa. Nossa amizade surge no mestrado: aluna brilhante que não mede e controla o apoio que pode dar aos mais carentes de conhecimento. Nossa amizade invade nosso lar: como é bom conversar com ela sobre nosso trabalho, nossa família, nossos amores. Rimos e choramos juntas. O mestrado nos aproximou. Nossa amizade, Super-Poderosa-Lindinha, é para sempre. Culpa sua! Quem mandou cativar?

Eu, Patrícia e Beatriz Fátima Morgam (a Bia): as três mulheres no mestrado (da 3ª Turma). Uma sempre ajudando a outra. Bia, entre PEPS & UEPS ou CP = MAT + MOD + CIF (linguagem de contabilista) e “estou bem” ou “estou mal” (linguagem de amigos), aprendi muito com você. Muito obrigada!

Muitas pessoas têm amigos...Quem tem amigos do tempo do colegial e que ainda continuam sendo seus amigos? Eu os tenho: Elisa Helena Giglio Ponsano e Maria Lúcia Decco Faucz são essas minhas grandes amigas. Hoje cada uma tem um endereço. De longe, suas mensagens de apoio e carinho me fazem bem, me fazem rir. Amizade não tem tempo e nem distância.

Do Professor Otávio, meu querido orientador, recebi conhecimentos da econometria. De Ângela da Rocha Valle, o da psicometria. Acima de tudo, aprendi que o servir não é univariado. Pelo contrário, é multivariado: estabelece-se de várias formas e muda quando se conjugam comportamentos. Ângela, você tem em haver comigo muitas “planilhas”. É só pedir...

Tem amigo que pensa que toma do nosso tempo ou de nossa bebida (sempre o Campari). Engano...Agradeço a Marcelo Bedani pela companhia e apoio incondicional. Sua amizade é sempre reforço do que se pode chamar de “prazer em conviver”.

Uma ligação na sexta outra na segunda-feira, às vezes para dizer: - “Bom final de semana!” Ou: - “E daí? Como foi o seu final de semana?” Luciane Rodrigues Soares, seu esforço em estudar é para mim um grande estímulo. Obrigada por todo o carinho.

Muitas pessoas têm amigos... Quem tem um que é o equilíbrio em pessoa e em quem você pode sempre confiar? Eu tenho: Ivete Cogo Cavalcanti é exemplo de retidão e de serenidade. Em momentos de estresse a ela me recorria. Se montasse um *'help-desk-Ivete'* ficaria rica. Sou rica por tê-la como amiga.

Quando dizia: - Procurei tal coisa e não achei! Pouco tempo depois, Rubens França Prudente, meu amigo "cinqüentenário", me trazia a pesquisa ou a referência pronta. Ao meu amigo, conferente (e confidente), "Rubão", o meu muito obrigada!

E o mestrado é uma loucura: trabalhos e mais trabalhos. E um dia um amigo, vendo a aflição, me disse: - "Escuta, dá pra ajudar?" Acabou colaborando na tradução de um artigo. Mário Ribeiro Cunha Filho, valeu a ajuda e a amizade. E assim aconteceu com Elisabeth Yukie Horita Ito, era um artigo enorme, a tradução, com ajuda dela, ficou ótima e me permitiu dedicar-me aos tantos outros trabalhos solicitados. Beth, você é especial!

Castro (1977) diz que em trabalhos interdisciplinares você tem que se cercar de amigos especialistas em diversas áreas: enriquece a discussão. E não é que eu tenho uma amiga estatística de formação? Márcia Hiroko Yamazaki (Marcinha), mais que a estatística, de você é sempre bom ter a companhia, os "ouvidos" e os conselhos. Também tenho um amigo, Waldir Rodrigues Pereira, com prêmio literário recebido na Academia Brasileira de Letras. Seu carinho e sensibilidade sempre me fizeram bem. Sua competência técnica muito contribuiu na revisão deste trabalho.

Aos meus amigos do Rotary Clube Brasília Sudoeste, em especial à Olívia Rauther, minha querida Presidente, que compreendeu minhas ausências, e a José Colombino da Costa, que assumiu meus compromissos.

A amizade é engraçada: tem gente que pensa que nem é amigo. Outro engano...Nesses últimos tempos, de tão pouco tempo para exercitar a amizade, valeu todo apoio e gestos de amizade recebidos, às vezes por conta de algumas palavras: dos colegas e amigos de trabalho da Gerência Regional de Auditoria Especializada-Varejo, em especial a João Batista de Oliveira Ferreira (- "E como vai a nossa 'Mestra'?"), João Carmo de Faria (- "Eu também vou fazer Mestrado". E vai sim, JC!), mestrandas Maria Lizete da Silveira (- "E aí guria?"), Wiliam Hitoshi Okita, Cláudia Maria Henrique Ventura, Guilherme Briani e Carlos Alberto Fernandes Soares (- "E aí? Você dormiu?"); dos colegas e amigos do BB-Responde, em especial à Maria Inês T. Araújo e Edla Fagundes de Menezes, pelos momentos de descontração e apoio; dos amigos da Gerência Regional de Auditoria Brasília, em especial à Ana Lourdes Miranda, Fernando Senra Itaboraí, Roberto Watanabe, Raul Rochadel de Lima e

Assis dos Santos Pereira. Trabalhávamos juntos quando ainda era aluna especial. Especiais sempre foram vocês. Obrigada a todos.

Ao meu ex-aluno de Arquivologia, hoje meu amigo, Valdeme Daniel Rosa Almeida, agradeço o auxílio na coleta de dados, nas revisões e, principalmente, pela companhia.

Também agradeço a José Eugênio dos Santos pela atenção na época do projeto desta pesquisa. A corrida contra o tempo era minha, mas ele se sensibilizou e me auxiliou com seus conhecimentos e apoio.

Agradeço a todos os meus parentes, em especial à Rita, Alissa, Irene, Nadir e Nair Trentin, Luzia, Cláudia e Tânia Borges e ao meu querido tio, Pe. Miguel Valdrighi, por toda a atenção: muitas vezes tiveram que me escutar falando desta pesquisa...muitas vezes cuidaram de meus filhos em períodos onde não pude compartilhar de suas companhias.

Aos casais, amigos da família, Rosângela & César Cimineli e Seiko & Jamil da Silva, por todo o apoio. Nos últimos tempos eu falhei na convivência. Que bom que a amizade persistiu.

Muitas pessoas têm amigos... Quem tem amigos que não ficaria sentido se não fosse citado nominalmente nos agradecimentos de uma dissertação? Penso que os tenho. A vocês, também agradeço. São meus grandes amigos, tanto que confiou em não perdê-los por este lapso.

Com a Paz de Deus, por suas graças e bênçãos, manifestadas na família que tenho, nos meus mestres e orientador, nas entidades colaboradoras e por ter amigos assim, este trabalho chegou ao fim!

*Há pessoas que vêem as coisas como elas são
e que perguntam a si mesmas: "Por quê?"
e há pessoas que sonham as coisas como elas jamais foram
e que perguntam a si mesmas: "Por que não?"*

George Bernard Shaw
Irlanda [1856-1950]
Compositor, escritor e dramaturgo

RESUMO

Dentro de um cenário de crescente internacionalização dos mercados de capitais, empresas passaram a oferecer suas ações em mercados localizados em países estrangeiros, fenômeno conhecido na literatura como *cross-border listing*. O presente trabalho procura determinar os fatores que influenciam as empresas brasileiras na decisão de listar suas ações em bolsas de valores estrangeiras, o que é realizado por meio dos *Depositary Receipts* (DRs) - *American Depositary Receipts* (ADR), DR Argentina, DR Espanha ou *Global Depositary Receipts* (GDR). Para atingir o objetivo foi utilizada a metodologia apresentada originalmente por Saudagaran (1988), com a inclusão de outras variáveis contábeis e não-contábeis, que poderiam influenciar as empresas brasileiras a listar suas ações no exterior. A análise empírica considerou 288 empresas listadas na Bovespa e na SOMA, com ativos em operação em 31 de dezembro de 2003. Foram realizados testes empíricos com o modelo *Logit*. Os resultados dos testes univariados confirmaram 15 das 19 hipóteses formuladas. Os testes multivariados indicaram que maiores tamanhos relativos no mercado doméstico, maiores níveis de exportação, o fato de ser captadora de recursos via emissão de ações, pertencer aos setores econômicos de Papel & Celulose e de Telecomunicações e o fato de ter adotado melhores práticas de Governança Corporativa seriam fatores explicativos da decisão de listagem no exterior. Entre as variáveis contábeis analisadas, a Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido e o Ativo Total mostraram-se positivamente relacionadas à listagem no exterior, enquanto que o Índice Lucro sobre Preço da Ação mostrou-se negativamente relacionado à listagem no exterior. A importância do trabalho está na identificação dos fatores que podem influenciar as empresas brasileiras a listar suas ações em bolsas estrangeiras, ampliando o conhecimento do comportamento das empresas brasileiras *vis-à-vis* os mercados de capitais internacionais.

Palavras-chave: *Depositary Receipt*. ADR. Empresas Brasileiras. Listagem no Exterior. Mercados de Capitais.

ABSTRACT

Within a scenario of increasing globalization of capital markets, firms begun to offer their shares in foreign stock markets. The present study intends to determine the factors influencing Brazilian firms in their decision to cross-border list, which is carried out by means of Depositary Receipts (DRs) - American Depositary Receipts (ADR), DR Argentina, DR Spain or Global Depositary Receipts (GDR). In order to attain this purpose, the methodology presented originally by Saudagaran (1988), with the inclusion of other accounting and non-accounting variables, was adopted to investigate the cross-border listing by Brazilian firms. The empirical analysis considered 288 publicly listed companies in the Brazilian stock exchanges Bovespa and SOMA with operating assets as of December 31, 2003. The empirical tests were performed using the Logit model. The upshots of the univariate tests confirmed 15 among the 19 formulated hypotheses. The multivariate tests indicated that the factors positively affecting the cross-border listing decision are: relative large size in the domestic stock market, high export levels, the practice of issuing equity in the domestic market, to belong to the Pulp and Paper and the Telecommunications industries, and to implement better practices of Corporate Governance. Among the accounting variables tested, Return on Equity and Total Assets have shown to be positively related with cross-border listings, whereas the Earnings/Price ratio has shown a negative impact on cross-border listings. The importance of the study is the identification of the factors that can influence Brazilian firms to decide on the cross-border listing, which might enlarge the knowledge about the behavior of these companies *vis-à-vis* the international capital markets.

Key Words: Depositary Receipt. ADR. Brazilian Firms. Cross-border Listing. Capital Markets.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 –	Programas DR aprovados no Brasil de 1992 a 2003	23
Figura 2 –	Empresas Listadas na Bovespa – Período de 1990 a 2004	28
Figura 3 –	Emissão de DR com Captação de Recursos - Mercado Primário	45
Figura 4 –	Emissão de DR sem Captação de Recursos - Mercado Secundário	46

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Programas DR Abertos - Posição 02.07.2004	24
Quadro 2 – Saudagaran (1988): Amostra de Empresas por Domicílio e Bolsas	58
Quadro 3 – Amostra de Empresas em Relação à Variável Dependente	75
Quadro 4 – Amostra de Empresas em Relação aos Programas e Mercados.....	75
Quadro 5 – Setores da Economia em Relação às Empresas com Ações Listadas no Exterior.....	83
Quadro 6 – Resumo dos Resultados dos Testes Univariados.	94
Quadro 7 – A Situação de Listagem de Ações no Exterior – Contexto Brasileiro	100

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 –	As variáveis de Saudagaran (1988).....	95
Tabela 2 –	Variáveis baseadas em Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis – Primeira Equação	96
Tabela 3 –	Variáveis baseadas em Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis – Segunda Equação	97
Tabela 4 –	Variáveis Contábeis	98

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACL	<i>Audit Command Language</i>
ADR	<i>American Depositary Receipt</i>
ADS	<i>American Depositary Shares</i>
AMEX	<i>American Stock Exchange</i>
APM	Associação Paulista de Municípios
AQUIST	Aquisições de Ativo Permanente/Total das Origens
ATIVO_TOT	Ativo Total
BACEN	Banco Central do Brasil
BDR	<i>Brazilian Depositary Receipt</i>
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CEPAM	Centro de Estudos e Pesquisas de Administração Municipal
CRESCIM	Crescimento Anual do Faturamento
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DR	<i>Depositary Receipt (DR)</i>
EEXP	Empresas Exportadoras
EEXP_EUA	Empresa Exportadora para os Estados Unidos da América
EEXP_FN	Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação
EMIT_AC	Captação via Emissão de Ações
ENDIV	Grau de Endividamento Total
ENDIVIDA	Grau de Endividamento Total
EUA	Estados Unidos da América
FA	Ativos de Longo Prazo Investidos em Países Estrangeiros
FA/TA	Investimento Relativo em Países Estrangeiros

FE/TE	Tamanho Relativo da Força de Trabalho Estrangeira
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FL	<i>Foreign List</i> ou Empresas Listadas no Exterior
FS	Vendas no Exterior
FS/TS	Importância de Países Estrangeiros como Mercados para Produtos das Empresas
GDR	<i>Global Depositary Receipt</i>
GDS	<i>Global Depositary Shares</i>
GOV_CORP	Governança Corporativa
IBGE	Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IBRE	Instituto Brasileiro de Economia
IDR	<i>International Depositary Receipt</i>
IF	Instituições Financeiras
IPCA	Índice de Preço ao Consumidor Acumulado,
LAV	<i>Least Absolute Value</i>
LBREC	Margem Operacional
LIQUID	Índice de Liquidez Corrente
LPA_P	Índice Lucro sobre o Preço de Cotação
LPAT	Logaritmo do Patrimônio Líquido
LREC	Logaritmo da Receita Operacional Líquida
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio
MV	Valor de Mercado
MV/TV	Tamanho Relativo da Empresa na Bolsa Doméstica
NASDAQ	<i>National Association of Securities Dealers Automated Quotations System</i>
NFL	<i>Not Foreign List</i> ou Empresas Não-Listadas no Exterior

NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
OLS	<i>Ordinary Least Squares</i>
OTC	<i>Over the Counter</i>
PAT	Patrimônio Líquido
QIB	<i>Qualified Institutional Buyers</i>
REC	Receita Operacional Líquida
RENTAOP	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido ou Rentabilidade Após o Resultado de Correção Monetária
RENTAPL	Rentabilidade antes do Resultado da Correção Monetária
RET_AC	Retorno com Base no Preço de Ações
RET_LPA	Retorno com Base no Lucro por Ação
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SET_ECO	Setor da Economia
SOMA	Sociedade Operadora do Mercado de Ativos S.A.
SPSS	<i>Statistical Package Social Science</i>
TA	Ativos de Longo Prazo da Empresa.
TNG_ATIVO	Tangibilidade dos Ativos
TREM	Tamanho Relativo da Empresa no Mercado
TS	Total de Vendas do Grupo
TV	Soma dos MVs para todas as empresas domésticas
UBS	<i>Union Bank of Switzerland</i>
USGAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VPA	Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	21
1.1	Contexto e Relevância	21
1.2	O Problema	32
1.3	Objetivos	32
1.3.1	Objetivo Geral	32
1.3.2	Objetivos Específicos	32
1.4	Hipóteses	33
1.4.1	Hipóteses Testadas com Base no Estudo de Saudagaran (1988), com adaptações.....	33
1.4.2	Hipóteses Testadas com Base no Estudo de Sanvicente (1996), com adaptações	34
1.4.3	Outras Hipóteses Testadas.....	36
1.5	Delineamento da Pesquisa	38
1.6	Delimitações do Trabalho	39
1.7	Estrutura do Trabalho	40
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	42
2.1	O Mercado Financeiro, o Mercado de Capitais e a Oferta Pública de Ações	42
2.2	Depositary Receipt (DR)	44
2.3	Pesquisas Anteriores	49
2.3.1	Saudagaran (1988): <i>An Empirical Study of Selected Factors Influencing the Decision to List on Foreign Stock Exchanges</i>	50
2.3.1.1	Hipóteses testadas por Saudagaran (1988)	53
2.3.1.1.1	Tamanho Relativo da Empresa na Bolsa Doméstica (MV/TV)	53
2.3.1.1.2	Importância de Países Estrangeiros como Mercados para Produtos das Empresas (FS/TS).....	55
2.3.1.1.3	Investimento Relativo em Países Estrangeiros (FA/TA).....	55
2.3.1.1.4	Tamanho Relativo da Força de Trabalho Estrangeira (FE/TE).....	56
2.3.1.2	Seleção da Amostra e Fonte de Dados	57
2.3.1.3	Testes Empíricos.....	58
2.3.1.3.1	Testes Univariados.....	59
2.3.1.3.2	Testes Multivariados.....	61
2.3.1.3.3	As principais conclusões de Saudagaran (1988)	62

2.3.2	Pagano; Roell e Zechner (2002): <i>The Geography of Equity Listing: Why Do Companies List Abroad?</i>	63
2.3.3	Pagano et al. (2001): <i>What makes stock exchanges succeed?: Evidence from cross-listing decisions</i>	66
2.3.4	Desai (2004): <i>Cross-Border Listings and Depositary Receipts</i>	66
2.3.5	Sanvicente (1996): Perfil das Companhias Abertas: Comparação com Empresas Fechadas	67
2.3.6	Relatório Anual Bovespa 2003 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b)	70
2.3.7	Considerações Gerais sobre os Estudos Analisados	71
3	METODOLOGIA: DESCRIÇÃO E TRATAMENTO DOS DADOS E DAS VARIÁVEIS	73
3.1	Dados	73
3.2	Descrição das Variáveis	74
3.2.1	A Variável Dependente: Empresa com Ações Listadas no Exterior	74
3.2.2	As Variáveis Independentes	76
3.2.2.1	Variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988)	76
3.2.2.2	Variáveis Baseadas no Estudo de Sanvicente (1996)	78
3.2.2.2.1	Em Relação ao Tamanho da Empresa	78
3.2.2.2.2	Em Relação ao Desempenho das Empresas	78
3.2.2.2.3	Em Relação à Liquidez Corrente, ao Endividamento e aos Investimentos	79
3.2.2.3	Outras Variáveis Testadas	80
3.3	Modelo Estatístico Probabilístico (Logit)	83
3.3.1	Testes de Hipóteses	85
3.3.2	Testes Univariados e Multivariados	85
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	87
4.1	Testes Univariados	87
4.2	Testes Multivariados	95
4.2.1	Variáveis Baseadas no Estudo de Saudagaran (1988)	95
4.2.2	Variáveis Baseadas no Estudo de Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis	96
4.2.3	Outras Variáveis Contábeis Testadas	97
4.3	Discussão dos Resultados	99
5	CONCLUSÕES E SUGESTÕES	102
	REFERÊNCIAS	106

APÊNDICES	111
APÊNDICE A - Programas DRs, em ser, aprovados pela CVM (por mercado)	112
APÊNDICE B - Programas DRs, em ser, aprovados pela CVM (por empresa) – 1992 a 2003	118
APÊNDICE C - Testes Univariados	121
APÊNDICE D - Testes Multivariados	131
ANEXOS	135
ANEXO A - Informações sobre o Relatório Bovespa 2003	136
ANEXO B - Níveis de Governança Corporativa e Novo Mercado	137
ANEXO C - Orientações da CVM para Ajustes na Relação de Programas DR	140

1 INTRODUÇÃO

Este capítulo trata da contextualização do tema e do problema de pesquisa, dos objetivos a serem atingidos, das hipóteses formuladas, do delineamento e da estrutura do trabalho.

1.1 Contexto e Relevância

Uma das vertentes da globalização da economia mundial é a internacionalização dos mercados de capitais, em que investidores, baseados em determinados países, adquirem instrumentos financeiros localizados em outros países, bem como empresas baseadas em diferentes países oferecem suas ações em mercados localizados em países estrangeiros, fenômeno conhecido na literatura como *cross-border listing*. Assim, empresas norte-americanas podem estar listadas em bolsas de valores européias ou asiáticas e vice-versa.

Depositary Receipt (DR) é o nome genérico do certificado que permite que as empresas listem suas ações em mercados estrangeiros. Dependendo do mercado onde eles são lançados recebem nome próprio, a exemplo dos *American Depositary Receipts* (ADRs) - mercado norte-americano, DR Argentina (mercado argentino), DR Espanha (mercado espanhol), *Global Depositary Receipt* (GDR), para identificar os lançados no mercado europeu, ou *Brazilian Depositary Receipt* (BDR), no caso de empresas estrangeiras que listam suas ações no mercado brasileiro.

No caso dos Estados Unidos, os ADRs são o mecanismo autorizado pelas autoridades daquele país para as empresas estrangeiras que desejam estar listadas nas bolsas de valores norte-americanas. Trata-se de uma modalidade de captação de recursos estrangeiros (quando há emissão de novas ações), por meio do qual empresas sediadas fora dos Estados Unidos atraem investidores norte-americanos a investirem em seus respectivos países. Assim, os

ADRs são a forma pela qual as empresas brasileiras estão listadas nas bolsas norte-americanas.

Os programas DR são agrupados em níveis ou tipo: Nível I ou II – sem captação de recursos (sem emissão de novas ações); ou Nível III, Tipo 144A e REG S – com captação de recursos (com emissão de novas ações). Para cada nível ou tipo de programa existe regulamento em relação ao grau de exigência para o lançamento. O detalhamento sobre os programas e suas características encontra-se na seção 2.

Andrezo e Lima (1999, p. 233) registram que o ano de 1997 foi o "ano de ADRs brasileiros", com captações na ordem de US\$ 2,24 bilhões e crescimento de 350% em relação ao ano anterior. Para esses autores, o Brasil, em 1997, também esteve entre os países que lideraram a tabela de emissões internacionais de ações: Reino Unido (26 empresas); Austrália (14 empresas); Brasil e Rússia (com 13 empresas cada) e México (11 empresas).

Marcon (2002) destaca que o mercado de ADR traz benefícios às empresas, aos investidores, aos órgãos reguladores e ao país. Indica que, após 1997, os países emergentes (Argentina, Brasil, Chile, China, entre outros) passaram a utilizar estes instrumentos, representando cerca de um terço dos mais de 300 programas de ADRs listados na *New York Stock Exchange* (NYSE), na *American Stock Exchange* (AMEX) e na *National Association of Securities Dealers Automated Quotations System* (NASDAQ) - posição de 2001 - e que o Brasil, neste ano, era o país mais significativo em termos de volume de ADRs na NYSE (9%, considerando todos os países, com 33 entre os 357 ADRs registrados).

A captação de recursos no exterior pelos países latino-americanos intensificou-se após 1989. A crise de 1982, com desequilíbrio cambial e riscos altos de cancelamento unilateral dos pagamentos, deixou estes países fora do mercado voluntário mundial de financiamentos privados, vindo o Brasil a retomar esse tipo de captação a partir de 1991. Até 1988, o

instrumento mais utilizado na captação de recursos estrangeiros era a Resolução 63¹, mas, a partir de 1989, novos instrumentos passaram a ser utilizados, entre eles os ADRs (ANDREZO; LIMA, 1999).

Andrezo e Lima (1999) relatam que o Brasil, em 1999, tinha cerca de 60 programas ADRs e que o presidente da NYSE, em 1997, declarou que o número de empresas brasileiras com ações listadas naquela bolsa poderia chegar a 25, em 2000, e a 50, em 2002. Marcon (2002) registra que o Brasil, em junho de 2002, já tinha 102 programas ADRs.

Os primeiros programas ADR aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ocorreram em 1992 (Aracruz Celulose S.A. – ADR/Nível III; Telecom Brasil S.A. – ADR/Nível II e Votorantim Celulose e Papel S.A. – ADR/Nível I). A primeira empresa estrangeira a listar suas ações em bolsa brasileira foi a *Brazil Fast Food Corporation*, em 29 de julho de 1999 (BDR/Nível II)².

Na Figura 1 encontra-se a evolução dos programas aprovados pela CVM, no período de 1992 até 2003.

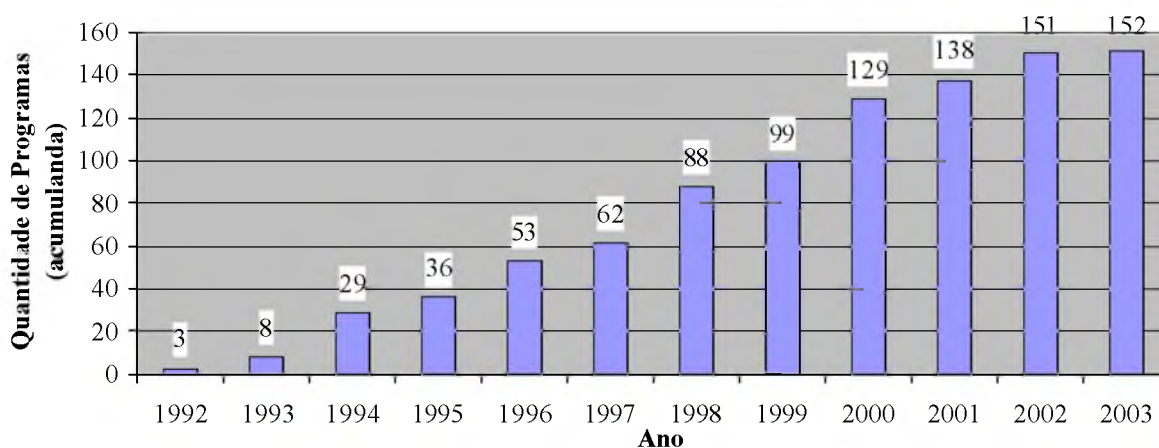


Figura 1 – Programas DR aprovados no Brasil de 1992 a 2003

Fonte: Elaboração própria, com base em COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2004 e 2004b)

¹ A Resolução nº 63 “permitiu aos bancos de investimento ou de desenvolvimento privados, autorizados a operar em câmbio e instalados no país, contratar diretamente empréstimos externos para repassá-los a empresas no país, estabelecendo assim uma ponte entre o Sistema Financeiro Nacional e o Internacional” (ANDREZO; LIMA, 1999, p. 75).

² COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Programas de BDR e DR Aprovados. Relatório SCAO13, emitido em 19 de março de 2004.** Relatório disponibilizado pela CVM, a pedido. Obra não publicada.

No primeiro semestre de 2004, conforme Comissão de Valores Mobiliários (2004a), o Brasil passa a contar com 135 programas DR abertos no exterior (Quadro 1), envolvendo 80 empresas. Do total de programas, 86 (63,70 %) referem-se às ações listadas em bolsas norte-americanas (os ADRs), envolvendo 67 empresas. Existem também registros de programas DR lançados na Argentina (DR Argentina), na Espanha (DR Espanha) e Europa (GDR). O Apêndice A contém a relação com os todos os programas abertos, em ser, por mercado, posição de 02.07.2004.

Mercado	Quantidade de Programas	%	Quantidade de Empresas por Mercado (*)
EUA	86	63,70	67
Argentina	19	14,07	17
Espanha	18	13,33	14
Global	12	8,89	11
Total	135	100,00	109
(*) O total de empresas por programa (109) não confere com o total geral de empresas com DR abertos (80) porque existem empresas que listam suas ações em mais de um mercado externo.			

Quadro 1 – Programas DR Abertos - Posição 02.07.2004
Fonte: Elaboração própria, com base em CMV (2004b)

Na citada relação (Apêndice A), consta que o mercado brasileiro conta com quatro empresas estrangeiras com programas DR listados na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), os chamados *Brazilian Depositary Receipt* (BDR): Rhodia S.A., Telefônica S.A., Aventis (França) e Accor S.A.

Em pesquisa realizada pela Revista *Global Finance*, a empresa francesa Accor, com listagem de suas ações na Bovespa (programa BDR), foi considerada a empresa de hotelaria mais globalizada do mundo. O levantamento aponta as 100 empresas mais globalizadas, a partir de critérios como percentual de vendas e número de empregados no exterior e países em que opera. Os números da Accor são: a) 67% das vendas fora da França; b) 84% dos empregados não são franceses; e c) atuação em 142 países. Consta ainda que, no Brasil, o grupo teria sua maior operação fora do território francês, com 50% de participação na Accor Brasil (ACCOR EM NOTÍCIAS, 1998).

Valor Online (2004) registra que, em 2003, o volume financeiro dos ADRs brasileiros foi de US\$ 38,8 bilhões, 31% superior ao ano anterior. Também relata que o índice do *Bank of New York* dos ADRs de empresas brasileiras subiu cerca de 100%, em 2003, enquanto o indicador dos papéis de toda a América Latina teve ganho de 71,4% e o que engloba todos os mercados emergentes avançou 54%. Na comparação entre os índices regionais, foi o latino-americano o de melhor desempenho, mas as empresas asiáticas foram as que mais se destacaram na movimentação das captações de recursos por meio de ADRs (das 35 captações, 19 delas foram da Ásia).

Cruz (2004) informa que o volume financeiro dos negócios com ADRs brasileiros chegou a US\$ 5,3 bilhões, em fevereiro de 2004 (24% menor do que os US\$ 7 bilhões de janeiro do mesmo ano, mas superior ao mês de dezembro de 2003, que registrou US\$ 4,68 bilhões, número que não se registrava desde 2001). Os US\$ 5,3 bilhões representam mais da metade do giro de todos os papéis da América Latina nas bolsas norte-americanas, de US\$ 10,2 bilhões (dados do *Bank of New York*). Esse autor cita comentário de Orlando Viscardi, da área de ADR do *Citibank*, que informa a procura de empresas por programas ADR, principalmente por empresas que ainda teriam seu capital fechado, e que estas, na eventualidade de abrir seu capital, o fariam com uma *tranche* global.

A *tranche* global, prevista por Orlando Viscardi, ocorreu em junho de 2004, quando as empresas Gol Linhas Áreas Inteligentes e ALL América Latina Logística lançaram ações no mercado doméstico com concomitante listagem de suas ações no mercado internacional. No exterior, os papéis da Gol foram vendidos na forma de *American Depositary Shares* (ADSs)³ e os da ALL na forma de *Global Depositary Shares* (GDSs) (FOLHA ONLINE, 2004; REBOUÇAS, 2004; RIPARDO, 2004; SILVA JUNIOR, 2004; 2004a). Ripardo (2004, p. 1) ressalta que, com a listagem em bolsa da Gol e da ALL, em junho de 2004, e da Natura, em

³ Os ADSs são certificados similares aos ADRs (ECONOFINANCE.COM, 2004).

maio de 2004, a Bovespa teria “quebrado o jejum”, pois não ingressavam novas empresas no mercado desde o ano de 2002. Rebouças (2004) informa que a Natura preferiu não fazer ADR.

O relatório mensal sobre programas ADRs, de junho de 2004, emitido pela COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2004b) indica R\$ 89,0 bilhões como valor total dos programas ADRs, a preço de fechamento na Bovespa, em 30 de maio de 2004, assim distribuídos, em relação aos níveis de programas: Nível II/NYSE 89,4%; Nível III/NYSE 8,0%; Nível I/OTC⁴ 2,3 % e pela 144A/REGS 0,3%.

Sobre a importância da participação de empresas brasileiras no mercado externo, Castanheira e Sambrana (2004) registram que a Braskem, empresa química, foi a empresa mais valorizada na Bolsa de Nova Iorque, em 2003: os ADRs dessa empresa subiram 713% ao longo do ano, com mesmo desempenho na Bovespa (valorização de mais de 550%). Acrescentam ainda que uma maior transparência na divulgação de informações ao mercado e consequente credibilidade na empresa pelos investidores contribuiu para essa valorização.

Estudo realizado pela Economática®⁵ para o Jornal Valor Econômico, relatado por Velloso e Frisch (2004), mostra que o volume financeiro de ADRs brasileiros nos EUA se iguala ao do mercado local e influencia os negócios domésticos. Segundo esse levantamento, o volume financeiro movimentado pelos ADRs de 36 empresas, em março de 2004, na Bolsa de Nova Iorque, foi de US\$ 296 milhões (giro diário) contra US\$ 327 milhões de média diária na Bovespa (uma diferença de apenas 10,5%). Dez empresas concentravam sozinhas 79,3% do volume de papéis brasileiros negociados em bolsas de valores norte-americanas. A concentração também se repete no Brasil: as dez ações mais negociadas do Ibovespa foram

⁴ *Over the Counter* (OTC) é o mercado de balcão norte-americano, via terminal de computador.

⁵ Economática® - empresa brasileira que mantém *site* para pesquisa e comercializa *software* com banco de dados sobre empresas listadas em bolsas no Brasil e em vários outros países da América Latina, Estados Unidos e Grã-Bretanha.

responsáveis por 54,1% dos negócios realizados na Bovespa. As quatro empresas, que mobilizam mais da metade do volume de ADRs brasileiros, também concentram os volumes da Bovespa: Tele Norte Leste Participações, Petrobrás, Ambev e Vale do Rio Doce (juntas representam 61% dos negócios com ADRs brasileiros e 41% do volume da Bovespa). Esses autores ainda citam comentário de Orlando Viscardi, diretor de vendas de ADR para a América Latina do *Citigroup*, onde esse especialista de mercado afirma que em ofertas globais de ações de companhias brasileiras (registra a da Petrobrás de agosto de 2000), 80% dos papéis emitidos costumam ficar nas mãos de estrangeiros, o que mostra uma incapacidade de absorção dessas ações pelos investidores brasileiros. Registram comentário do estrategista de mercado Marcelo Mesquita, do *Union Bank of Switzerland (UBS)*, que considera que a maior liquidez dos papéis no mercado externo permite operações de arbitragem de preços, que influenciam o preço local. O estrategista entende que os fatores mais importantes para os investidores estrangeiros são o tamanho da empresa e a sua área de atuação: empresas exportadoras e com exposição no exterior oferecem menor risco (cita a Embraer, a Aracruz e a Vale do Rio Doce).

Velloso e Frisch (2004) também citam comentários de outros especialistas que consideram que as empresas que têm negócios na bolsa norte-americana são transnacionais e competem com companhias de outros países e que, por isso, para elas é necessário se capitalizarem no exterior, onde as taxas de captação de recursos são menores. A listagem no exterior é avaliada como benéfica, na medida em que há maior transparência da empresa devido às exigências impostas pelos padrões contábeis internacionais, o que aumenta o potencial de compra e venda de ações, com incentivo de práticas de governança corporativa. Concluem que o estudo confirma o que já era percebido pelos investidores: que a bolsa brasileira precisa ganhar liquidez, expandir negócios e abrir oportunidade de investimentos com um universo maior de papéis.

O mercado de capitais brasileiro teve, nos últimos tempos, diminuição das empresas participantes da Bolsa de Valores. Segundo Raymundo Magliano Filho (Presidente da Bovespa) apud Alves (2004), em dez anos houve 183 empresas com fechamento de capital, o que seria resultado, na opinião dos analistas do setor, de fusões, aquisições e dos altos custos para manutenção do registro de companhia aberta. O executivo prevê, porém, que o número de companhias listadas na bolsa poderia triplicar, por meio de incentivos fiscais, o que elevaria para 1.100 o atual número de 361 empresas listadas. A Figura 2 mostra o número de companhias listadas na Bovespa de 1990 até o segundo semestre de 2004.

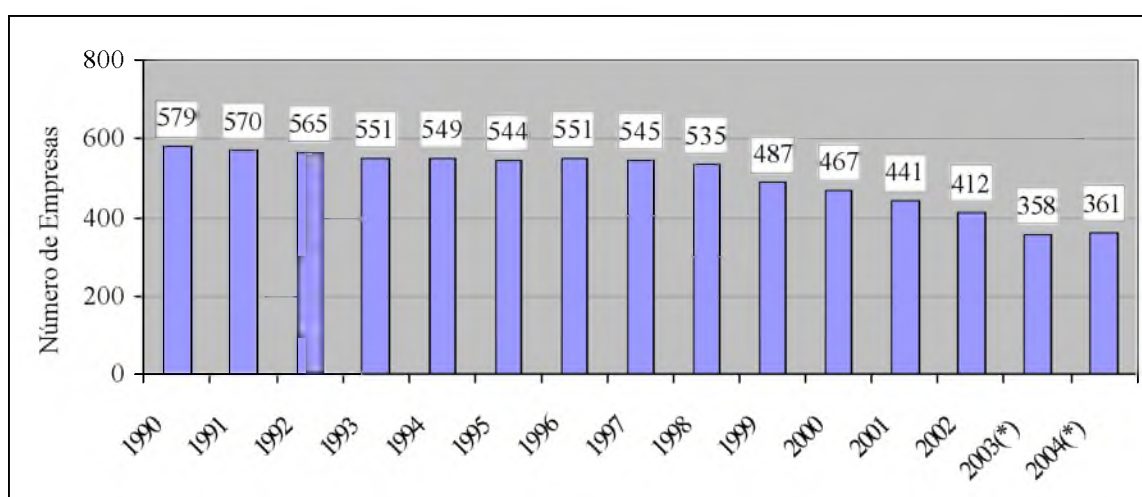


Figura 2 – Empresas Listadas na Bovespa – Período de 1990 a 2004

Fonte: Elaboração própria, com base em CVM⁶.

(*) Os dados de 2003 e 2004 foram obtidos em Alves (2004)

A Bovespa vem desenvolvendo estudos para melhor conhecer e caracterizar empresas que abrem seu capital, analisando facilitadores e dificultadores desse processo. Aquela entidade também tem procurado ampliar a base de acionistas, com programas para popularizar o mercado de ações, o chamado Programa de Popularização do Mercado de Ações. O subprograma “Bovespa Vai aos Municípios”, criado em parceria com a Associação Paulista

⁶ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Relatório Registro de Emissão de Ações (período de janeiro de 1990 até dezembro de 2003). Relatório SCA024, emitido em 26 de maio de 2004.** Relatório disponibilizado pela CVM, a pedido. Obra não publicada.

de Municípios (APM) e com o Centro de Estudos e Pesquisas de Administração Municipal (CEPAM), está sendo implantado em cidades do Estado de São Paulo para possibilitar que um maior número de pessoas, incluindo empresários e potenciais investidores, conheça os conceitos básicos do mercado de capitais (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004).

Neste sentido, a Bovespa também define um conjunto de normas de conduta para empresas e seus administradores, consideradas importantes para valorizar suas ações e outros ativos emitidos: são as chamadas práticas de Governança Corporativa. A adesão a essas práticas distingue as companhias em Nível 1 ou 2 de Governança Corporativa e empresas participantes do Novo Mercado, dependendo do grau de compromisso assumido pela empresa⁷. A adesão às “Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa” possibilita às empresas melhoria na relação com investidores, potencializando a valorização de seus ativos .

Folha Online (2004a) registra que, desde que a Bovespa foi criada, em 1890, nunca houve a atração por tantas pessoas físicas ao mercado de ações. Quase 30% dos negócios são feitos por esses investidores, que, somados aos demais grupos que operam no mercado de ações (tais como investidores estrangeiros e institucionais, empresas e instituições financeiras), fazem da Bovespa o maior centro de negócios da América Latina. Essa instituição, por intermédio das mais de 100 corretoras de valores que a integram, realizou quase 10 milhões de transações, no ano de 2003.

Decisões de empresas e investidores podem ser influenciadas por vários fatores. Braz (2004) cita estudo da *Thompson Financial* em que analistas acompanham empresas com características *small caps* – empresas com ações de segunda linha (com pouca liquidez em bolsa de valores). Esses papéis pertencem a companhias com bons resultados econômicos e com alto potencial de crescimento nos setores que atuam, mas têm um baixo volume de

⁷ Os Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa e os conceitos do Novo Mercado estão disponibilizados no *site* da Bovespa e estão contidos no Anexo B.

negócios em relação às ações de primeira linha. Essa autora indica que estariam nesse perfil, entre outras, Alpargatas, Aracruz, Bahia Sul, Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR), Celesc, Eletrobrás, Eletropaulo, Klabin, Bunge Brasil e Tractebel Energia. Relata que no exterior existem índices específicos para as *small caps* e que eles têm apresentado desempenhos superiores aos tradicionais, o que poderia ser fenômeno do mercado internacional, levando investidores a diversificar seus investimentos. Cita ainda comentário do Superintendente do Itaú que julga ser mais fácil uma pequena empresa de bens de consumo crescer do que uma grande, e que o processo de crescimento é mais lento para uma companhia que já tem domínio de mercado.

Saudagaran (1988)⁸, em estudo sobre os fatores que influenciam a decisão de empresas a listar ou não suas ações em mercados estrangeiros, analisou as características de empresas de diversos países que listaram suas ações em bolsas estrangeiras. Esse autor comparou um grupo de empresas, que ele denominou de *Foreign List* (FLs) – empresas listadas no exterior - com empresas *Not Foreign List* (NFL) - empresas não listadas no exterior, com relação às seguintes variáveis:

- tamanho relativo de uma empresa em seu mercado de capitais doméstico. Neste caso a hipótese é de que as empresas relativamente grandes pelos padrões domésticos têm maior probabilidade de registro numa bolsa de valores no exterior;
- proporção de vendas geradas em países estrangeiros. A hipótese é de que empresas com maior dependência de mercados estrangeiros (maior porcentagem de vendas no exterior) têm mais probabilidade de registro no exterior;

⁸ O artigo do Professor Shahrokh M. Saudagaran (1988), que inspirou o presente trabalho, baseou-se em sua tese de PhD em Ciências Contábeis pela Universidade de Washington (EUA), defendida em 1986, com o título: *An Empirical Study of Selected Factors Influencing the Decision to List on Foreign Stock Exchanges*. A tese foi agraciada, em 1987, com o prêmio anual (*Outstanding Dissertation Award*) da *International Accounting Section* da *American Accounting Association*.

- porcentagem de seus ativos de longo prazo que estão localizados no exterior. A hipótese é de que empresas com proporções relativamente altas de ativos estrangeiros têm maior probabilidade de serem registradas em bolsas no exterior; e
- número relativo de empregados em subsidiárias estrangeiras. A hipótese é de que empresas com um número relativamente grande de empregados localizados no exterior são mais propensas a se registrar em bolsas estrangeiras.

Saudagaran (1988) identificou correlação positiva para todas as variáveis independentes acima citadas e relações significativas entre a probabilidade de registrar-se no exterior e: a) o tamanho relativo da empresa em seu mercado de capitais local; e b) a proporção de vendas geradas em países estrangeiros.

No processo decisório, o crescimento dos negócios em tamanho, complexidade e diversidades geográficas, com integração e globalização dos mercados, leva os usuários de informação a aperfeiçoarem seus sistemas contábeis para permitir a amplitude, na melhor medida, das informações necessárias para a tomada de decisão (IUDÍCIBUS, 1998; SCHMIDT, 2000).

Estudos relacionados à análise de características de empresas e de seus mercados, tanto de empresas que abrem seu capital quanto de empresas que listam suas ações no exterior, contribuem para a expansão do conhecimento, como reforço e atualização da teoria, e para a sociedade, na possibilidade de avanços e ampliação de sistemas de informações, com melhoria do processo decisório de empresas, de investidores, de entidades reguladoras e de governos. Assim, esta pesquisa se justifica pelo aprofundamento teórico e empírico sobre os fatores que influenciam empresas brasileiras a listar suas ações no exterior, caracterizando essas empresas e contribuindo para um maior conhecimento sobre o mercado de *Depositary Receipt* (DR) brasileiro e sobre as variáveis do mercado de capitais doméstico.

1.2 O Problema

Considerando o contexto apresentado e levando em consideração: (i) a importância do tema dentro da contabilidade gerencial; (ii) a crescente internacionalização do mercado de capitais brasileiro; e (iii) a necessidade de informações para a tomada de decisões relativas à participação das empresas brasileiras em mercados de capitais externos, julga-se relevante a presente investigação científica, que se propõe a responder à seguinte questão: Quais os fatores que influenciam empresas brasileiras a listar suas ações em bolsas estrangeiras?

1.3 Objetivos

Os objetivos geral e específicos do trabalho estão descritos a seguir.

1.3.1 Objetivo Geral

O objetivo geral é identificar os fatores que influenciam as empresas brasileiras a listar suas ações em bolsas estrangeiras.

1.3.2 Objetivos Específicos

- a. Investigar se a metodologia e as variáveis utilizadas e validadas por Saudagaran (1988), quanto à decisão de as empresas listarem suas ações em mercados estrangeiros, verificam-se para as empresas brasileiras.
- b. Investigar se outras variáveis, dentro do contexto brasileiro, influenciam a decisão de empresas brasileiras em listar suas ações no exterior.

1.4 Hipóteses

As hipóteses estão divididas em três grupos. O primeiro grupo contempla, com adaptações, as hipóteses testadas, com resultados significativos, por Saudagaran (1988): o Tamanho Relativo da Empresa no Mercado Doméstico e a Proporção de Vendas Geradas em Países Estrangeiros. Para esta última variável, por indisponibilidade de informações, foi necessária a adaptação para Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação. O segundo grupo de hipóteses contempla, também com adaptações, as variáveis analisadas por Sanvicente (1996) em estudo sobre as empresas abertas e fechadas. O terceiro grupo trata de outras hipóteses formuladas em busca de mais variáveis explanatórias, escolhidas por representarem possibilidade de relação com a variável dependente: Empresas Listadas no Exterior (FL).

1.4.1 Hipóteses Testadas com Base no Estudo de Saudagaran (1988), com adaptações

- Hipótese 1 – (H1) Tamanho Relativo da Empresa no Mercado [(TREM) = Tamanho da Empresa em relação ao Tamanho Total do Mercado]. A hipótese é de que as empresas brasileiras que são relativamente grandes pelos padrões domésticos têm maior probabilidade de registro de suas ações em mercados externos. Espera-se, portanto, **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente – Empresas Listadas no Exterior (FL).
- Hipótese 2 – (H2) Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP_FN). A hipótese é de que empresas com dependência de mercados estrangeiros (por terem parte de suas receitas advindas de vendas no exterior) têm maior probabilidade

de registro de suas ações no exterior. Espera-se **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente.

1.4.2 Hipóteses Testadas com Base no Estudo de Sanvicente (1996), com adaptações

- Hipótese 3 – (H3) Receita Operacional Líquida (REC). Variável que representa a receita operacional líquida das empresas da amostra. Espera-se que empresas com listagem de suas ações em bolsas estrangeiras sejam as maiores empresas em faturamento existentes no país. Espera-se, portanto, uma **relação positiva** entre esta variável e a situação da empresa de estar listada no exterior (Empresas Listadas no Exterior – FL).
- Hipótese 4 – (H4) Patrimônio Líquido (PAT). Variável que representa o valor do patrimônio líquido das empresas da amostra. Como na variável REC, as empresas com maiores valores patrimoniais seriam as do grupo das listadas no exterior. Espera-se **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente.
- Hipótese 5 – (H5) Margem Operacional [(LBREC) = Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida]. Variável representativa do lucro bruto em relação à receita operacional líquida. Empresas de maior porte tendem a ser mais maduras e consolidadas e, com isso, tendem a crescer menos rapidamente. Assim espera-se uma **relação negativa** entre esta variável e a variável dependente.
- Hipótese 6 - (H6) Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido [(RENTAOP) = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido]. Espera-se uma **relação negativa** entre a variável e a variável dependente, aceitando os argumento de Sanvicente (1996, p.10), de que “empresas maiores tendem a ser mais maduras e consolidadas e, com isso, a crescer menos rapidamente. Como boa parte do crescimento resulta de maior rentabilidade nas operações existentes, é de se esperar uma associação inversa entre rentabilidade e a variável aberta”.

- Hipótese 7 – (H7) Crescimento Anual do Faturamento [(CRESCIM) = Taxa de Variação da Receita Operacional Líquida de um ano a outro]. Espera-se uma **relação negativa** entre CRESCIM e a variável dependente Empresas Listadas no Exterior (FL), pois empresas com listagem no exterior tendem a ser as de maior porte, que crescem menos rapidamente.
- Hipótese 8 – (H8) Índice de Liquidez Corrente [(LIQUID) = Ativo Circulante/Passivo Circulante]. Espera-se que haja uma **relação negativa** entre esta variável e a variável dependente. As empresas participantes de mercado externo seriam as menos líquidas. Seriam as empresas com acesso mais fácil a fontes de recursos, tanto de curto quanto de longo prazo. Podem ter menor investimento em capital de giro, por serem capazes de adotar uma política de gestão de tesouraria e de capital de giro mais eficiente.
- Hipótese 9 – (H9) Grau de Endividamento Total [(ENDIV) = Passivo Exigível/Ativo Total]. A variável representa o grau de endividamento, relacionando o passivo exigível com o ativo total. Espera-se, como Sanvicente (1996) em relação às empresas abertas, que as empresas com listagem no exterior sejam as menos endividadas. Ressalta-se que naquele estudo a relação não foi significativa. Assim, é esperada a **relação negativa**, entre esta variável e a variável dependente, porém em pequena intensidade.
- Hipótese 10 – (H10) Aquisições de Ativo Permanente (AQUIST = Aquisições de Ativos Permanentes/Total das Origens). Trata-se de variável representativa do nível de investimento em relação ao total das origens de recursos. As empresas maiores enfrentam maior restrição em relação à retenção de resultados para fins de aquisição de novos ativos, tendo em vista regras estabelecidas para distribuição de lucros. Espera-se, assim, **relação negativa** entre esta variável e a variável dependente.

1.4.3 Outras Hipóteses Testadas

- Hipótese 11 – (H11) Retorno com base no Preço de Ações [(RET_AC) = Taxa de retorno com base no preço das ações]. As ações com maiores retornos seriam mais atrativas aos investidores. O interesse de investidores externos por ações com bons desempenhos influenciaria empresas a listarem suas ações no exterior. Espera-se, portanto, **relação positiva** desta variável com a variável dependente.
- Hipótese 12 – (H12) Retorno com base no Lucro por Ação [(RET_LPA) = Taxa de retorno com base no lucro por ação]. Como na variável RET_AC, ações com maiores retornos seriam mais atrativas aos investidores, o que estimularia empresas a listarem suas ações no exterior. Espera-se, portanto, **relação positiva** desta variável com a variável dependente.
- Hipótese 13 - (H13) Índice Lucro sobre o Preço de Cotação [(LPA_P) = Indicador de lucratividade da ação em relação ao preço dessa ação]. Como tem no denominador o preço de cotação da ação, isso poderia indicar que ações com grande liquidez e valorização do seu preço implicaria menores índices de LPA_P. Assim, espera-se **relação negativa** desta variável com a variável dependente.
- Hipótese 14 – (H14) Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial [(VPA) = Valor de Mercado das Empresas/Valor Patrimonial)]. Trata-se do *Market to book value*, representando o valor de mercado da empresa em relação ao seu valor patrimonial (valores contábeis). O indicador pode capturar o momento em que as ações estão valorizadas, tornando interessante a emissão de novas ações (HOVAKIMIAN et al., 2001 apud MEDEIROS e DAHER, 2004; RAJAN; ZINGALES, 1985 apud MEDEIROS e DAHER, 2004). Por analogia, poderia ser o momento interessante para listar ações no exterior, pela

atratividade a novos investidores. Assim, espera-se **relação positiva** desta variável com a variável dependente.

- Hipótese 15 – (H15) Tangibilidade dos Ativos [(TNG_ATIVO) = Ativos Permanentes)]. Variável utilizada para identificar os valores de imobilizado das empresas da amostra. Medeiros e Daher (2004) indicam que empresas com maiores ativos fixos normalmente seriam empresas de grande porte no mercado, o que as fazem conseguir emitir novas ações a preços justos, não necessitando recorrer à emissão de dívidas para financiar novos investimentos. Assim, espera-se **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente.
- Hipótese 16 - (H16) Ativo Total (ATIVO_TOT). Valor do total de ativos das empresas da amostra. Como na variável TREM (tamanho relativo da empresa no mercado), empresas de grande porte em relação aos seus ativos totais teriam representatividade no mercado, o que poderia influenciar na opção da empresa em se lançar no mercado externo. Espera-se **relação positiva** desta variável com a variável dependente.
- Hipótese 17 – (H17) Captação via Emissão de Ações (EMIT_AC). Esta variável foi utilizada como *proxy* para indicar se as empresas da amostra são captadoras de recursos, via emissão de ações. As empresas que captam no mercado de capitais nacional teriam mais experiência nesse tipo de transação, o que as encorajaria a buscar outros mercados, listando suas ações no exterior. Espera-se uma **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente.
- Hipótese 18 – (H18) Governança Corporativa (GOV_CORP). Esta variável representa se a empresa da amostra é participante ou não das melhores práticas de Governança Corporativa (Níveis 1, 2 ou Novo Mercado). Empresas com melhores práticas de Governança Corporativa estabelecem relação mais confiável com o mercado, sendo,

portanto, mais atraentes aos investidores. Espera-se que ocorra uma **relação positiva** entre esta variável e a variável dependente.

→ Hipótese 19 – (H19) Setor da Economia (SET_ECO). Variável indicativa do setor da Economia do qual a empresa participa. O ramo de atividades pode influenciar no porte da empresa, a exemplo das empresas siderúrgicas, de Papel & Celulose e Telecomunicações. Determinados setores da economia poderiam estar ou não mais propensos a buscar novos mercados, com listagem de suas ações no exterior. Assim, espera-se **relação positiva ou negativa** entre esta variável e a variável dependente.

1.5 Delineamento da Pesquisa

Segundo Kerlinger (1979), o delineamento de pesquisa configura o plano e a estrutura de investigação, concebidos de forma a obter respostas à pergunta da pesquisa. Raupp e Beuren (2003) indicam que não há padrão terminológico entre os autores para identificar os procedimentos metodológicos aplicáveis às ciências sociais, particularmente à Contabilidade. Ressaltam que diante das inúmeras tipologias (se descritiva ou experimental, se exploratória, descritiva ou explicativa), o melhor seria refletir sobre as que guardam maior relação com o que se pretende investigar.

Trata-se de pesquisa quantitativa, com abordagem empírica, pois objetiva analisar a interação de variáveis relativas a empresas brasileiras com ações listadas e não listadas em bolsas estrangeiras, que são analisadas através de um modelo de escolha binária (*binary choice*).

Pela definição de Kerlinger (1979), trata-se de pesquisa não-experimental ou *ex post facto*. O autor considera que:

Na pesquisa *ex post facto*, a manipulação de variáveis independentes não é possível. [...] variáveis independentes chegam ao pesquisador como estavam, já feitas. Já exerceram seus efeitos, se os havia. [...] Em muitas pesquisas não-experimentais observamos y, a variável dependente, e depois voltamos para encontrar o x ou os xx que provavelmente tenham influenciado y (KERLINGER, 1979, p. 131-133).

O autor registra, contudo, que, em relação à formulação de hipóteses, não haveria diferença entre a pesquisa não-experimental e a experimental, onde as afirmativas, na forma de “se p, então q” são testadas empiricamente, com validade para se afirmar se uma relação existe e qual a sua natureza.

Quanto aos objetivos, trata-se de pesquisa descritiva, na medida em que procura descrever características de determinada população, fenômeno ou estabelecimento de relação entre as variáveis. Descrever, segundo Raupp e Beuren (2003, p. 81), significa “identificar, relatar, comparar”. Neste tipo de pesquisa os fenômenos são estudados, mas não manipulados pelo pesquisador.

Para a análise empírica, utilizam-se dados secundários, disponibilizados pela Economática®, CVM, Bovespa e Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

1.6 Delimitações do Trabalho

Este trabalho procura seguir as linhas estabelecidas por Saudagaran (1988). No entanto, diferentemente daquele estudo, que enfoca empresas e mercados de capitais de diversos países, o presente trabalho está voltado apenas ao processo decisório das empresas brasileiras com relação ao seu registro no mercado de capitais estrangeiros, por meio de *Depositary Receipt* (DR).

A literatura sobre os DRs enfoca mais os *American Depositary Receipts* (ADRs), pelo fato de o instrumento ter tido origem nos Estados Unidos da América e por ter aquele país o

maior número de empresas estrangeiras listadas em suas bolsas de valores. No Brasil, a ênfase também está nos ADRs: dos 135 programas DR em ser, no primeiro semestre de 2004, oitenta e seis (86) são ADR – cerca de 64 %.

Por indisponibilidade de informações sobre determinadas variáveis analisadas por Saudagaran (1988) - empregados, ativos e vendas no exterior, houve exclusão de algumas variáveis e adaptação de uma delas: a variável Proporção de Vendas Geradas em Países Estrangeiros foi transformada em Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação. São agregadas nesta pesquisa novas variáveis, consideradas importantes no contexto do mercado doméstico.

Como na pesquisa de Saudagaran (1988), os testes empíricos limitam-se aos fatores observáveis e quantificáveis.

1.7 Estrutura do Trabalho

A presente pesquisa está dividida em cinco capítulos, que abordam os seguintes assuntos:

- o presente capítulo traz a introdução ao tema, onde é contextualizado o objeto de estudo, justificando a contribuição esperada com a pesquisa. Neste capítulo, são apresentados o problema de pesquisa, os objetivos a serem atingidos com o trabalho, as hipóteses formuladas, o delineamento da pesquisa e a estrutura do trabalho;
- o segundo capítulo contempla a fundamentação teórica onde é apresentada a revisão bibliográfica do tema estudado. Contém informações sobre a pesquisa norteadora deste trabalho - a de Saudagaran (1988) - e outras que serviram para, principalmente, justificar a formulação de mais hipóteses sobre as variáveis que influenciam as empresas brasileiras a listar suas ações no exterior;

- no terceiro capítulo encontra-se a metodologia adotada para o desenvolvimento do trabalho, com informações sobre a coleta, descrição e tratamento das variáveis estudadas. Também é detalhado o modelo probabilístico *Logit*, que é um modelo de escolha binária, utilizado nos testes empíricos realizados para testar as hipóteses;
- o quarto capítulo contém as análises sobre os resultados obtidos nos testes univariados e multivariados realizados;
- o quinto capítulo apresenta as conclusões da pesquisa e sugestões para novos trabalhos.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo contempla a revisão da literatura sobre o tema pesquisado, com informações sobre o mercado de capitais, a oferta de ações, os *Depositary Receipts* (DRs) e suas particularidades. Contempla também informações sobre a pesquisa de Saudagaran (1988) e outras que serviram para a formulação das demais hipóteses sobre as variáveis que influenciam as empresas brasileiras a listar suas ações no exterior.

2.1 O Mercado Financeiro, o Mercado de Capitais e a Oferta Pública de Ações

O mercado financeiro é composto pelo conjunto de instituições financeiras (IF) e instrumentos financeiros destinados a transferir recursos dos ofertantes para os tomadores, criando liquidez no mercado (ANDREZO; LIMA, 1999). Tradicionalmente, segundo esses autores, o mercado financeiro divide-se em duas categorias, conforme os prazos das operações:

- o mercado de crédito (conjunto de IF e instrumentos financeiros destinados a possibilitar operações de prazo curto, médio ou aleatório, como no caso dos depósitos a vista); e
- o mercado de capitais (conjunto de instituições e instrumentos financeiros destinados a possibilitar operações de médio ou longo prazo ou de prazo indefinido, como no caso de ações).

Assaf Neto (2001) ressalta que os segmentos sugeridos de mercado muitas vezes se confundem na prática, por haver interação entre eles. Esse autor divide a intermediação financeira em quatro subdivisões:

- mercado monetário (com as operações de curto e curtíssimo prazo, com controle ágil da liquidez da economia e das taxas de juros);

- mercado de crédito (operações de financiamento de curto e médio prazos, direcionadas aos ativos permanentes e capital de giro das empresas – constituído pelos bancos comerciais e sociedades financeiras);
- mercado de capitais (que contempla as operações financeiras de médio e longo prazos e de prazo indeterminado com as operações com ações); e
- mercado cambial (com as operações de conversão de moeda de um país pela de outro).

No mercado de capitais as operações são normalmente efetuadas diretamente entre poupadores e empresas, ou por meio de intermediários financeiros não-bancários, abrangendo o conjunto de operações com valores mobiliários, onde, entre outros instrumentos⁹, estão as ações. São operações realizadas em bolsas e mercados organizados, tendo como participantes os investidores institucionais, as empresas de grande porte e grandes investidores individuais.

Hartung (2002) considera o mercado de capitais um sistema de distribuição de valores mobiliários, com objetivo de proporcionar liquidez aos títulos emitidos por empresas, viabilizando seu processo de capitalização.

Assaf Neto (2001) registra que o mercado de capitais assume papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico, como municiador de recursos permanentes para a economia, pela ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança (investidores) e os carentes de recursos de longo prazo (os que apresentam déficit de investimentos). Essa troca de recurso é operacionalizada por meio de diversas modalidades de financiamento. Os financiamentos por prazo indeterminado, segundo esse autor, são considerados forma vantajosa de levantar recursos e são efetuados com as operações envolvendo a emissão e a subscrição de ações, operações típicas das sociedades anônimas. Assim, quando uma empresa deseja um financiamento por meio de uma chamada de capital,

⁹ Andrezo e Lima (1999, p. 5) citam “as ações, partes beneficiárias, debêntures, cupões desses títulos, bônus de subscrição, certificados de depósitos de valores mobiliários, entre outros [...]”.

procura uma instituição financeira do mercado de capitais capacitada para a operação (banco de investimento ou de desenvolvimento, sociedade corretora isolada ou em consórcio) e oferece à venda lote das novas ações emitidas (subscrição de ações) – mercado primário. Após essa operação, os investidores podem negociar as ações entre si no mercado secundário, identificado nas negociações que se efetuam nos pregões das bolsas de valores.

Mercado primário é aquele onde se negocia a subscrição ou venda dos novos títulos, sendo, portanto, onde ocorre o real trânsito dos recursos captados diretamente para a entidade emissora. Mercado secundário é onde se negociam os títulos e valores mobiliários decorrentes do mercado primário. Não há ingresso de recursos novos para a entidade que emitiu o título (ANDREZO; LIMA, 1999).

As empresas podem ofertar e negociar suas ações no mercado doméstico (do país onde a empresa está sediada) ou podem ofertar e negociar títulos representativos de ações também no mercado exterior, o que contribui para a globalização da empresa.

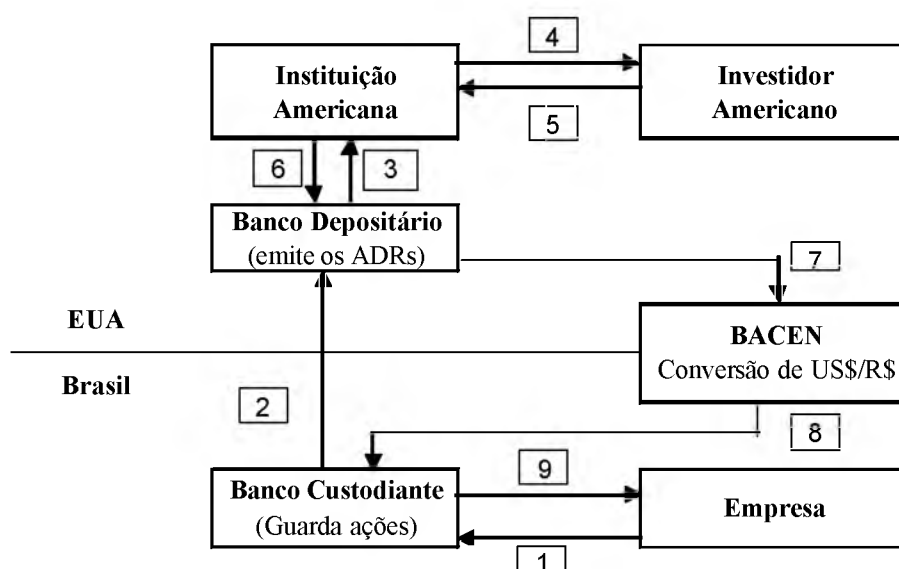
2.2 *Depositary Receipt (DR)*

O *Depositary Receipt (DR)* é o instrumento pelo qual uma empresa aberta negocia suas ações em mercado diferente do doméstico (onde está situada). Para Andrezo e Lima (1999, p. 227), eles são "certificados representativos de direitos de ações ou outros valores mobiliários que representem direitos a ações, emitidos no exterior por Instituição Depositária, com lastro em valores mobiliários depositados em custódia específica no Brasil". No Brasil, a negociação desses certificados depende de aprovação do respectivo programa pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e CVM e, no exterior, pelas respectivas autoridades competentes. Para esses autores, optar por DRs contribui para a:

→ diversificação da carteira dos investidores internacionais;

- maior liquidez e desempenho do preço da ação;
- pulverização da base de acionistas;
- captação de altos recursos.

As Figuras 3 e 4 mostram os dois tipos de processos para o lançamento de DRs. A diferença básica entre eles consiste na emissão de novas ações para os programas com captação de recursos (Figura 3) e o lastro em ações já existentes para os programas sem captação de recursos (Figura 4).



- 1) Comunicação do programa de ADR e entrega dos valores mobiliários ao Banco Custodiante a serem colocados no exterior
- 2) Comunicação ao Banco Depositário
- 3) Emissão de ADR para instituição americana
- 4) Entrega de ADR ao investidor americano
- 5) Pagamento dos títulos pelo investidor
- 6) Corretor repassa dinheiro ao Banco Depositário
- 7) Conversão de moeda via BACEN
- 8) Repasse dos Reais ao Banco Custodiante
- 9) Repasse dos Reais à Empresa

Figura 3 – Emissão de DR com Captação de Recursos - Mercado Primário
 Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999, p. 228)

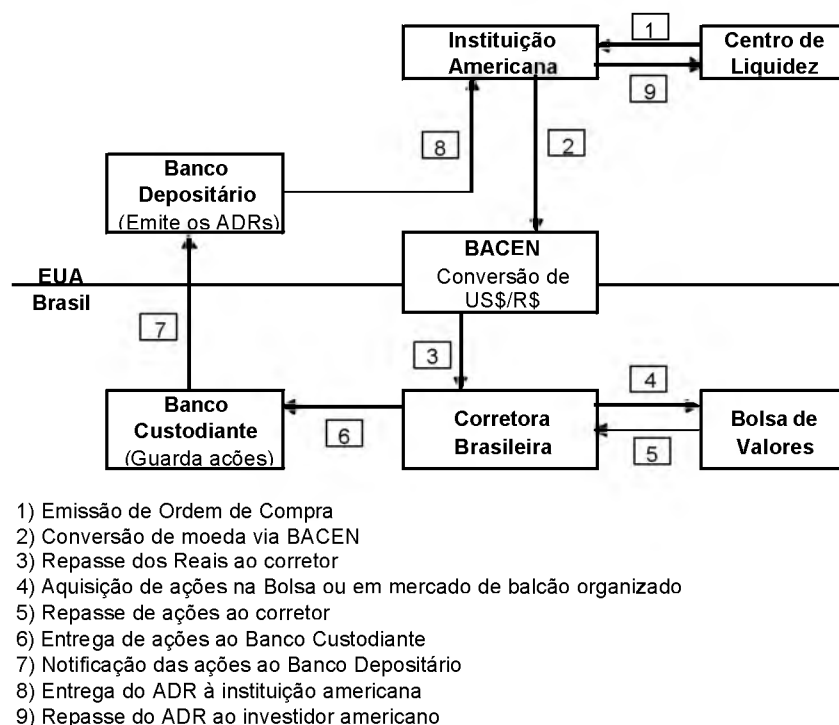


Figura 4 – Emissão de DR sem Captação de Recursos - Mercado Secundário
 Fonte: Adaptado de Andrezo e Lima (1999, p. 229)

Andrezo e Lima (1999) informam que os tipos mais conhecidos de DR são: *American Depositary Receipt (ADR)* - para o mercado norte-americano; *International Depositary Receipt (IDR)* e *Global Depositary Receipt (GDR)* - mercado europeu, e que os ADRs são a espécie mais comum de DRs.

Bolsa de Valores de São Paulo (2004a, p. 1), assim define:

ADR – Recibo de ações de companhia não sediada nos Estados Unidos, emitido por um banco e custodiado em banco norte-americano. Instrumento de negociação criado para que emitentes de títulos cotados em outros países atendessem às normas e regulamentos norte-americanos de registro de títulos, e facilitar o recebimento de dividendos por parte de investidores dos Estados Unidos;

GDR – Equivalem ao ADR, para giro em outros mercados, com base em Londres. Normalmente, são registrados, compensados e liquidados por câmaras de compensação do *Euromarket*¹⁰, e não por bancos.

¹⁰ *Euromarkets* – “ Mercados financeiros e futuros denominados em euros ou moedas europeias, vendidos a investidores não nascidos no país que emite a moeda utilizada como instrumento de pagamento dos títulos ou valores mobiliários emitidos” (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004a).

Os *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs) são, conforme Bolsa de Valores de São Paulo (2004a), Certificado de Depósito de Valores Mobiliários, com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias abertas ou assemelhados, com sede no exterior, emitido por instituição depositária no Brasil.

A Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (2004) complementa que, em 1996, foi regulamentada a emissão de BDR no Brasil. A instituição custodiante deve ser autorizada por órgão similar à CVM, e que os BDRs são classificados conforme sua negociação, que pode ser: (i) exclusivamente em mercado de balcão não organizado (Nível I); (ii) em Bolsa de Valores, em mercado de balcão organizado ou em sistema de negociação eletrônico (Nível II); e (iii) de distribuição pública no mercado, admitida a negociação também em Bolsa de Valores, em mercado de balcão organizado ou em sistemas eletrônicos de negociação (Nível III).

Os ADRs, segundo Hartung (2002), surgiram em 1927, quando a empresa *J.P. Morgan*¹¹ realizou a primeira emissão, possibilitando que norte-americanos pudessem adquirir ações de companhias inglesas. A partir daí inicia-se a abertura para que investidores norte-americanos pudessem aplicar seus recursos em empresas estrangeiras. As regras para lançamento de ADR são, em geral, rigorosas e o objetivo é proteger investidores norte-americanos.

A partir da experiência norte-americana, outros mercados disciplinaram seus programas DR. Assim, surgem IDR, GDR e, em 1996, o BDR (*Brazilian Depositary Receipt*). Na relação de programas DR (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2004), constam outros dois tipos de DR: o DR Argentina e o DR Espanha.

¹¹ Instituição de serviços financeiros dos Estados Unidos da América (EUA). Atualmente denominada *J. P. Morgan Chase* (SBC NOTÍCIAS, 2004).

As espécies de ADR se diferenciam em relação ao nível de exigências de transparência e adequação às normas da *Securities and Exchange Commission* (SEC)¹², das bolsas locais e observância aos *United States Generally Accepted Accounting Principles* (USGAAP)¹³ (ANDREZO; LIMA, 1999):

- ADR nível I (*Pink Sheet*): ocorre apenas a conversão em ADRs das ações da empresa adquiridas em bolsas brasileiras e, conseqüente, negociação dos ADRs em mercado de balcão norte-americano, *Over the Counter* (OTC), via terminal de computador. As ações que lastreiam os ADR já existem no mercado secundário. Não há captação de recursos novos pela empresa emissora. As formalidades junto à SEC são menores. Não há necessidade de adaptação da contabilidade aos padrões norte-americanos. É mais simples, barato e dá liquidez à ação, com ampliação da base de acionistas.
- ADR nível II (*Lister*) – também não permite a captação de novos recursos, mas permite à empresa listar suas ações nas bolsas norte-americanas (exemplo: NYSE, AMEX ou NASDAQ). Exige registro completo na SEC, registro em uma das bolsas norte-americanas, adaptação ao USGAAP e fornecimento periódico de informações detalhadas aos investidores. É um processo mais demorado e com custo mais alto.
- ADR nível III (*Fully Registered*) – permite a oferta pública de ADRs, pois ocorre emissão de novas ações. Há, portanto, captação de novos recursos pela empresa emissora. Há necessidade de registro na SEC (mais completo que o exigido pelo nível II), adaptação aos USGAAP e elaboração do prospecto de venda. Os custos são mais significativos.
- ADR "Rule 144A" – autoriza negociação de valores mobiliários (tanto títulos como ações) de certas empresas junto à comunidade dos *Qualified Institutional Buyers* (QIB)¹⁴ -

¹² SEC – Instituição reguladora e fiscalizadora das operações no mercado de capitais norte-americano.

¹³ USGAAP - Princípios contábeis norte-americanos geralmente aceitos (tradução conforme Hendriksen e Van Breda, 1999).

¹⁴ *Qualified Institutional Buyers* (QIB) – Investidores institucionais qualificados. Pode-se comparar com a PREVI brasileira. São investidores com experiência no mercado de capitais.

investidores institucionais, com o objetivo de agilizar a liquidez no mercado de colocações privadas nos EUA. Os custos e restrições são menores, pois se entende que esses investidores são experientes o bastante para fazerem suas próprias análises. Não há necessidade de registro na SEC e de adaptação aos USGAAP. É preciso apresentar um Memorando de Oferta com informações baseadas em recente Relatório Anual completo da empresa emissora, com poucas modificações. Basicamente, são as exigências do ADR Nível I.

Hartung (2002) separa os ADR em dois grupos: no primeiro não existe captação de recursos (ADRs Níveis I e II) e no segundo há captação de recursos (ADR Nível III e pela Regra 144A).

O relatório “ADR’s Junho de 2004” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2004a) também informa a modalidade de ADR do tipo Regulamento S (ou REG S), para o qual não é necessário o registro na SEC, nem atender normas contábeis dos EUA. Há, nesta modalidade, lançamento de novas ações e é negociado somente entre não norte-americanos.

2.3 Pesquisas Anteriores

O presente estudo baseia-se fundamentalmente em Saudagaran (1988). Outros estudos enfocam a decisão das empresas em ofertarem suas ações no exterior. Entre eles, destacam-se Desai (2004), Pagano et al.(2001) e Pagano; Röell e Zechner (2002). No Brasil, verificam-se pesquisas semelhantes em relação à decisão de empresas abrirem ou não seu capital no mercado doméstico, realizadas por Sanvicente (1996) e pela Bovespa, conforme Relatório Anual de 2003 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b).

Bin; Morris e Chen (2003) tratam questões relacionadas à influência da variação cambial na precificação de ADRs. Para esses autores o prêmio pelo risco cambial pode ser

entendido por investidores como benefícios potenciais de diversificação de carteira e de oportunidade de *hedging* com investimentos internacionais. Tal como Saldagaran (1988), o presente trabalho não aborda especificamente o problema do risco cambial na decisão de as empresas brasileiras listarem suas ações no exterior, por considerar que a preocupação com esse tipo de risco está no lado da demanda, isto é, do investidor eventualmente interessado em adquirir DRs e não do lado da oferta, isto é, das empresas emitentes. Em outras palavras, isso significa que, se a empresa interessada em emitir DRs identificou a existência de uma demanda potencial por esses papéis no mercado-alvo, ela assumirá que os investidores são racionais e que eles consideraram, nos seus cálculos de retorno esperado, o prêmio não só pelo risco cambial, mas também pelo risco político.

Karolyi (1998) e Viswanathan e Zychowicz (2003), também consultados, realizam trabalhos sobre a listagem de ações no exterior, porém, seus objetivos estão direcionados à análise do comportamento do mercado. Tabak e Lima (2004), de forma semelhante, estudam o impacto sobre as ações brasileiras após o registro de ADRs no mercado norte-americano, não priorizando, da mesma forma, a análise das características das empresas envolvidas com a listagem no exterior. Por esse motivo, não são detalhados neste trabalho.

2.3.1 Saudagaran (1988): *An Empirical Study of Selected Factors Influencing the Decision to List on Foreign Stock Exchanges*

Saudagaran (1988) observou que o grande número de corporações cujos valores mobiliários eram comercializados nas bolsas de valores estrangeiras estava tornando pouco clara a distinção entre mercados de capitais locais e internacionais. Seu estudo procura responder à seguinte indagação: o que motiva uma empresa a ter suas ações registradas numa bolsa de valores estrangeira?

Segundo Saudagaran (1988), se uma companhia realiza a maior parte de suas transações comerciais e levanta capital no seu próprio país, pode não ser necessário preocupar-se em registrar seus títulos nas bolsas de valores de outros países. Porém, com o crescente processo de globalização dos negócios, as empresas vêm reconhecendo o potencial de crescimento, por meio da expansão no exterior. Acrescenta ainda que uma empresa pode tornar-se extremamente grande internamente antes de sentir a necessidade de envolver-se em operações no exterior. À medida que as empresas crescem, elas procuram tecnologia, pessoal, matéria-prima e capital em países estrangeiros. A busca por capital externo, seja na forma de dívida ou de participação acionária, é suficientemente importante para motivá-las a considerar o registro de suas ações nas bolsas de valores estrangeiras.

A pesquisa desse autor utilizou a seguinte metodologia:

- realização de testes buscando diferenças significativas nas características das empresas que são registradas em uma ou mais bolsas de valores estrangeiras (*firms that are listed on one or more foreign stock exchange – foreign listed - FLs*) e empresas que são registradas apenas em suas bolsas locais (*firms that are only listed on their domestic exchanges – not foreign listed - NFLs*);
- utilização das variáveis independentes: tamanho relativo da empresa no contexto doméstico, proporção de vendas no exterior, ativos existentes no exterior e empregados sediados no exterior;
- utilização de um subconjunto amostral para conduzir testes de pares não-paramétricos combinados entre um grupo de tratamento de FLs e um grupo de controle de NFLs;
- implantação de um controle das empresas por nacionalidade, indústria (ramo de atividades) e tamanho absoluto; e inserção das variáveis num modelo *Logit*.¹⁵

¹⁵ Modelo *Logit* é um modelo de escolha binária que utiliza a função logística como sua função de ligação (PICCHETTI, 2000). Detalhamento do modelo encontra-se na seção 3 sobre metodologia.

A pesquisa ainda considerou os seguintes fatores prováveis que motivariam o registro no exterior:

- financeiros - O nível de liquidez e o grau de segmentação¹⁶ do mercado de capital doméstico podem ser um importante fator na determinação do custo de capital de uma empresa. Empresas em países com mercados de capitais relativamente pequenos podem enfrentar uma curva de oferta inelástica se as fontes de capital domésticas forem restritas. Uma nova emissão de ações pode saturar o mercado local e baixar os preços das ações da companhia. As empresas podem recorrer a mercados de capitais maiores que os de seu próprio país, num esforço para expandir a base de investidores potenciais e aumentar a demanda por suas ações. O registro no exterior também pode colocar uma empresa numa melhor posição para lidar com aquisições externas e fusões;
- *marketing* e relações públicas - Registrar em bolsas estrangeiras poderia ser considerado benéfico com relação ao aumento da visibilidade da empresa e colaboração com o esforço de *marketing* ao ampliar a identificação do produto no país anfitrião. Outro fator que muitas vezes é desprezado é o das relações públicas. Por meio de negociações com autoridades, distribuição de prospectos, anúncios na imprensa e encontros com jornalistas e analistas financeiros uma companhia se expõe fortemente na comunidade financeira nacional;
- políticos - Na medida em que os investidores do país anfitrião adquirem ações da empresa estrangeira, obtém-se apoio local e neutralizam-se possíveis sentimentos nacionalistas hostis que podem existir no país anfitrião. A maioria das bolsas estipula que empresas registradas, locais e estrangeiras, distribuam, periodicamente, informações financeiras num formato com o qual o investidor local esteja familiarizado. É provável que um

¹⁶ “O conceito de segmentação, quando aplicado aos mercados de capitais de diferentes países, pode ser definido como o isolamento de dois mercados, decorrente de barreiras explícitas, de impedimentos ao fluxo de informações relevantes pertinentes aos ativos transacionados nos dois mercados” (MARCON, 2002, p. 46).

registro local faça aumentar o interesse pela empresa, vindo de analistas de valores locais, assim como um monitoramento mais próximo pela mídia financeira;

→ motivação do empregado - A maior dependência sobre o trabalho estrangeiro provavelmente requer maior atenção às relações de trabalho em filiais estrangeiras. Sem esse esforço, pode ser extremamente difícil para as empresas multinacionais e suas sucursais no exterior desenvolver e manter o tipo de relações com empregados necessárias para o sucesso de suas operações. Muitas empresas estabelecem benefícios onde os empregados podem se tornar acionistas da empresa. A expectativa é que empregados com participação na empresa tenham maior probabilidade de estar atentos ao desempenho econômico. Em vista da crescente importância de pessoal estrangeiro para muitas empresas, a expectativa de melhores relações trabalhistas no exterior pode justificar os custos do registro no estrangeiro.

2.3.1.1 Hipóteses testadas por Saudagaran (1988)

Saudagaran (1988) testou quatro hipóteses, relacionadas: (i) ao tamanho relativo da empresa na bolsa doméstica; (ii) à importância de países estrangeiros como mercados para produtos das empresas; (iii) ao investimento relativo em países estrangeiros; e (iv) ao tamanho relativo da força de trabalho estrangeira.

2.3.1.1.1 Tamanho Relativo da Empresa na Bolsa Doméstica (MV/TV)

A hipótese H1, testada por Saudagaran (1988), afirma que as empresas que são relativamente grandes pelos padrões domésticos têm mais probabilidade de registro numa bolsa de valores no exterior.

O tamanho relativo é dado pela equação (1):

$$\text{Tamanho Relativo da Empresa} = \frac{MVSC_{it}}{TMVCS_{jt}} \quad (1)$$

Onde:

$MVCS_{it}$ = valor de mercado das ações ordinárias em circulação da empresa i no final do ano.
 $TMVCS_{jt}$ = valor de mercado das ações ordinárias de todas as empresas domésticas registradas na bolsa de valores j no final do ano t .

Índices de concentração de capitalização de mercado oferecem uma indicação do tamanho relativo das empresas nas suas respectivas bolsas domésticas. Assim, de acordo com H1, a Nestlé, que responde por 11,7% (tamanho relativo) do valor total de mercado de todas as empresas domésticas registradas nas bolsas de valores da Suíça, teria mais probabilidade ao registro no exterior que a IBM, que representa 4,5% do valor de mercado das empresas domésticas registradas na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Isso, a despeito do fato de a IBM, com uma valorização de mercado de US\$ 78 bilhões (tamanho absoluto) ser maior que a Nestlé, com um valor de mercado de US\$ 5,4 bilhões (*THE ECONOMIST*, 25 de maio de 1985 apud SAUDAGARAN, 1988). Isso não significa que o tamanho absoluto das empresas seja irrelevante na decisão de registrar no exterior. A grande parte das maiores bolsas de valores incluem certos critérios de tamanho mínimo (por exemplo: total de ativos, valor de mercado de ações ordinárias em circulação, total da participação acionária dos portadores de ações ordinárias) entre seus pré-requisitos para o registro. Esses pré-requisitos, combinados com os custos marginais (incrementais) do registro, podem levar o tamanho absoluto da empresa a tornar-se um fator relevante na decisão de se registrar.

2.3.1.1.2 Importância de Países Estrangeiros como Mercados para Produtos das Empresas (FS/TS)

O estudo de Saudagaran (1988) verificou que muitas empresas dos EUA estavam registradas em bolsas européias, consideravelmente menores que as bolsas dos EUA. Um possível motivo seria a visibilidade e o reconhecimento do nome gerado pelo registro naqueles países, os quais podem ser importantes mercados para os produtos das empresas.

Por essa razão, "*marketing*" foi o motivo para a decisão de se registrar, usando a relação do total de vendas ao exterior da empresa sobre o seu total de vendas. O total de vendas no exterior é uma soma de exportações diretas do país nativo e vendas pelas subsidiárias no exterior. As vendas no exterior e a cifra total de vendas são para operações consolidadas (de grupo) após eliminar transações intra-empresas e excluir impostos e taxas alfandegárias. Uma taxa de câmbio média para o ano foi usada para converter contas de empresas de fora dos EUA para dólares norte-americanos. Assim, a segunda hipótese testada foi:

H2: Empresas com maior dependência em relação a mercados estrangeiros (mais alta porcentagem de vendas no exterior) têm maior probabilidade de registro no exterior.

A equação (2) foi utilizada para testar essa hipótese:

$$\text{Índice de Vendas no Exterior} = \frac{\text{Total de Vendas no Exterior}}{\text{Total de Vendas Mundiais}} \quad (2)$$

2.3.1.1.3 Investimento Relativo em Países Es trangeiros (FA/TA)

Segundo Saudagaran (1988), o tamanho relativo de seus investimentos no exterior indica, em termos de ativos físicos, quanto a empresa investiu no estrangeiro. Provavelmente, afeta também a sua disposição para aceitar as condições estabelecidas por governos anfitriões

para fazer negócios naqueles países. Foi utilizada, na pesquisa desse autor, a magnitude relativa do investimento de uma empresa, em ativos físicos no exterior, para medir a importância dos motivos políticos para o registro no exterior. Assim, a terceira hipótese testada por esse autor foi:

H3: Empresas com proporções relativamente altas de ativos estrangeiros têm mais probabilidade de serem registradas em bolsas no exterior.

A equação (3) foi utilizada para testar essa hipótese:

$$\text{Investimento Relativo em Países Estrangeiros} = \frac{\text{Ativos no Exterior}}{\text{Total de Ativos}} \quad (3)$$

2.3.1.1.4 Tamanho Relativo da Força de Trabalho Estrangeira (FE/TE)

Empresas que provavelmente precisam ter um certo nível de emprego em suas operações no exterior, antes do registro, podem se decidir pela listagem com o intuito de melhorar as relações de trabalho e motivar empregados estrangeiros por meio do uso de planos de participação acionária na remuneração de empregados no exterior. A hipótese relacionada ao emprego no estrangeiro foi:

H4: Empresas com um número de empregados no exterior relativamente grande são mais propensas ao registro em bolsas estrangeiras.

Foi utilizada a equação (4) para medir o nível relativo de emprego estrangeiro nas empresas.

$$\text{Índice de Empregados no Exterior} = \frac{\text{Empregados no Exterior}}{\text{Total de Empregados}} \quad (4)$$

2.3.1.2 Seleção da Amostra e Fonte de Dados

Saudagaran (1988) utilizou listagem da revista econômica *Euromoney*, de 1985, para montar a amostra de empresas FLs (com listagem no exterior). Eliminou empresas que não se enquadravam nos ramos de indústria e varejo, as que não estavam registradas em pelo menos uma bolsa de valores estrangeira ou as que não estavam sediadas nos países pesquisados. A amostra final de FLs ficou com 223 empresas.

As empresas NFL (não listadas no estrangeiro) foram obtidas de *Stopford e Dunning* de 1983, publicação que enumerava as 500 maiores empresas multinacionais, de 1981, com base em vendas gerais (mundiais). Todas essas empresas também apareceram em listas das maiores 500 empresas industriais dos Estados Unidos e das maiores 500 empresas industriais não sediadas naquele país, listadas nas edições de maio e agosto de 1982 da revista *Fortune*. Essa lista relacionou 258 empresas NFLs. A partir da amostra total de 223 FLs e 258 NFLs, foram combinadas 104 das FLs com NFLs em função da nacionalidade, indústria e tamanho (número de empresas da amostra).

O ano de 1981 foi o ano utilizado para os dados sobre a variável de operações no exterior (i.e., vendas no exterior, ativos no exterior e empregados no exterior) disponíveis para uma amostra razoavelmente grande. A publicação *Stopford e Dunning*, de 1983, forneceu essas variáveis. Os dados faltantes foram conseguidos por meio de contato direto com as empresas envolvidas.

Nove bolsas de valores em oito países foram selecionadas para inclusão na pesquisa. A seleção levou em conta o tamanho de cada bolsa de valores, a importância econômica dos países nos quais as bolsas estão situadas e seus graus de internacionalização a julgar pelo número de empresas estrangeiras que têm suas ações registradas nessas bolsas (Quadro 2).

Domicílio	Bolsas							
	NY/AMR	LDN	AMS	TOR	PAR	TKY	FRA	ZUR
EUA	--	73	67	27	32	9	40	65
Reino Unido	13	--	8	1	9	0	7	5
Países Baixos	4	4	--	0	4	0	3	4
Canadá	8	6	4	--	6	0	0	3
França	0	1	2	0	--	1	4	2
Japão	13	5	7	3	4	--	17	4
Alemanha	0	4	4	0	8	0	--	8
Suíça	0	1	1	0	1	0	3	--
Total	38	94	93	31	64	10	74	91

Códigos das Bolsas de Valores: AMR = Norte-Americana, AMS = Amsterdã, FRA = Frankfurt, LDN = Londres, NY = Nova Iorque, PAR = Paris, TKY = Tóquio, TOR = Toronto, ZUR = Zurique

Quadro 2 – Saudagaran (1988): Amostra de Empresas por Domicílio e Bolsas

Fonte: Saudagaran (1988)

2.3.1.3 Testes Empíricos

As seguintes abreviações foram usadas por Saudagaran (1988) para as variáveis: MV/TV refere-se ao tamanho relativo das empresas dentro do contexto doméstico, onde o valor de mercado (MV) é obtido ao multiplicar-se o número de ações ordinárias em aberto, da empresa, no final do ano de 1981, pelos preços das mesmas ações naquela data. TV é a soma dos MVs para todas as empresas domésticas registradas na bolsa de valores. FS/TS é a proporção de vendas geradas no exterior, onde FS (vendas no exterior) é uma soma de exportações diretas do país natal e vendas no exterior pelas subsidiárias estrangeiras. TS é o total de vendas do grupo (FS e TS excluem tributos e taxas alfandegárias). FA/TA é a medida do investimento estrangeiro relativo, onde a variável ativos estrangeiros (FA) representa o valor contábil histórico dos ativos de longo prazo investidos em países estrangeiros, e o total em ativos (TA) é o valor contábil histórico de ativos de longo prazo da empresa. FE/TE indica a proporção de empregados em países estrangeiros relativa à força de trabalho total da empresa.

Saudagaran (1988) comparou as FLs e NFLs com base em tamanho. Os ativos das empresas, vendas e valores de mercado foram usados como medidas substitutas. Os resultados

sugerem que as FLs são significativamente maiores que as NFLs em cada uma das três medidas, indicando que tamanho absoluto da empresa influencia a decisão de registrar-se no exterior.

Segundo Saudagaran (1988), a nacionalidade de uma empresa (país sede) pode também influenciar sua decisão de registro. Possíveis razões para isso são a dimensão do relatório financeiro e as exigências para o registro, o que pode afetar o custo de um registro no exterior e, ainda, o tamanho do mercado de capital e do mercado de produtos no país sede. A predominância de empresas dos EUA, do Japão e do Reino Unido coincidiu com o tamanho de seus mercados de capital domésticos.

Registros no exterior podem também variar por indústria (setores econômicos). O setor econômico pode relacionar-se a certas variáveis, como tamanho, nível de tecnologia e intensidade de capital. Empresas em determinadas indústrias (i.e., óleo, gás e petróleo, equipamento elétrico e eletrônico) mostraram uma maior propensão ao registro em bolsas de valores no exterior.

2.3.1.3.1 Testes Univariados

→ **Tamanho Relativo no País Sede (H1)** - O tamanho relativo é medido pelo índice (relação) valor de mercado da empresa sobre o valor de mercado da bolsa de valores doméstica (MV/TV). Após eliminar os dados onde o valor de mercado para um ou ambos os mercados não estavam disponíveis para 1981, sobraram 92 empresas. Em 62 dessas empresas o tamanho relativo das registradas é maior, enquanto em apenas 30 casos a empresa não listada é maior. A probabilidade de os resultados obtidos ter ocorrido por acaso foi menor que 0,01. Por esta razão, o tamanho relativo da empresa no contexto

doméstico tem uma significativa influência na decisão de registrar-se no exterior, com as empresas relativamente maiores mostrando maior probabilidade de registro no exterior.

- **Importância dos Mercados de Produtos no Exterior (H2)** - Considerou-se que as empresas podem também se registrar no exterior por "razões de *marketing*". Levantou-se assim a hipótese de que empresas com um maior percentual de vendas no exterior são mais propensas ao registro no estrangeiro. Dos 98 dados completos para esse índice, em 61 casos as FLs têm um percentual maior de vendas no exterior que as NFLs. O contrário é verdade em 33 casos. O nível de significância nos testes não-paramétricos é inferior a 0,01.
- **Investimento em Participação em Países Estrangeiros (H3)** - Argumentou-se que o tamanho relativo do investimento de uma empresa em países estrangeiros também influenciaria na decisão de listar ações no exterior. Empresas com ativos relativamente maiores em países estrangeiros foram hipoteticamente tidas como mais prováveis ao registro no exterior. Os resultados, contudo, não são consistentes com essa hipótese. Em apenas 24 de 51 casos o índice (relação) de ativos estrangeiros para ativos totais era maior para FLs. Na verdade, nos outros 27 pares este índice era mais alto para NFLs. A proporção de investimento estrangeiro de uma empresa, medido por valores históricos, não tem uma influência significativa em sua decisão de registrar-se no exterior.
- **Nível de Emprego em Operações Estrangeiras (H4)** - Em 24 de 37 empresas com o mais alto índice de empregados estrangeiros estavam as FLs. Em 12 casos, as NFLs tinham índice mais alto. A probabilidade de obter esses resultados ao acaso foi menor que 0,05 no teste-*t* e no teste de *Wilcoxon* e apenas ligeiramente mais elevada (0,07) no teste dos sinais. Assim, parece que o índice de empregados é também significativo na decisão de registrar-se no exterior.

2.3.1.3.2 Testes Multivariados

Saudagaran (1988) utilizou uma variável dependente dicotômica UM/ZERO indicando que a empresa ou é registrada em pelo menos uma bolsa estrangeira (FL) ou não é registrada em bolsa estrangeira (NFL). A metodologia utilizada no estudo envolve regressões estimadas por *Ordinary Least Squares* (OLS) utilizando o modelo *Logit*, onde a variável dependente é interpretada como a probabilidade máxima de que a empresa escolheria registrar-se numa bolsa de valor estrangeira, condicional ao vetor de variáveis explanatórias. O modelo *Logit* foi estimado usando-se 104 observações.

Na primeira série de testes onde todas as variáveis independentes foram incluídas, os sinais dos coeficientes de três entre quatro variáveis são como o previsto. Como nos testes com uma variável, MV/TV (tamanho relativo da empresa) também é a variável estatisticamente mais significativa (0,005). O coeficiente de FS/TS (Índice de Vendas no Exterior) é significativa ao nível de 0,02. A variável FE/TE (Índice de Empregados no exterior) não é significativa, enquanto a variável FA/TA (Investimento Relativo em Países Estrangeiros), embora significativa (0,05), tem um sinal oposto ao previsto, na hipótese de motivos políticos (H3).

Os resultados dos testes multivariados são consistentes com a hipótese H1 em que o tamanho relativo da empresa, em seu mercado de capital doméstico, tem uma influência significativa em sua decisão de registrar-se no exterior. Empresas maiores em padrões domésticos parecem mais propensas ao registro no exterior. A hipótese "motivo de *marketing*" ou Índice de Vendas no Exterior (H2) foi também sustentada pelos resultados: empresas com maior dependência dos mercados estrangeiros registram-se no exterior mais freqüentemente que empresas que vendem primariamente no mercado doméstico.

A insignificância da proporção de ativos estrangeiros nos testes a uma variável e o sinal oposto nos testes multivariados pareceu contradizer a tese de motivo político que prognosticava uma relação positiva entre essa variável e a decisão de listar.

Segundo Saudagaran (1988), o coeficiente da variável emprego estrangeiro pode não ter obtido significância devido ao nível de agregação dos dados. A variável emprego estrangeiro desconsidera diferenças no nível de treinamento do pessoal, sua nacionalidade e se é sindicalizado ou não. Assim como com os ativos estrangeiros, uma classificação mais detalhada de dados poderia possibilitar um teste mais eficaz dessas hipóteses.

A porcentagem de observações corretamente classificadas é uma medida da qualidade de ajustamento do modelo *Logit*. As previsões são baseadas no ponto de corte de $P = 0,5$. A exatidão da classificação é 68,3% quando as quatro variáveis independentes foram incluídas. O nível de exatidão sobe para 72,1% quando a variável FA/TA (Investimento Relativo em Países Estrangeiros) e a variável FE/TE (Índice de Empregados no Exterior) foram eliminadas da análise. Os testes de qualidade de ajustamento indicaram que o modelo *Logit* teve um bom desempenho.

2.3.1.3.3 As principais conclusões de Saudagaran (1988)

As principais conclusões de Saudagaran (1988) foram que, além do tamanho absoluto das empresas, sua principal linha de negócio e sua nacionalidade, influenciam na decisão de registrar em bolsas estrangeiras: (i) o tamanho relativo de uma empresa no mercado doméstico; (ii) a dependência de uma empresa aos mercados estrangeiros - empresas que geram uma grande proporção de seus ganhos no exterior são mais propensas ao registro externo; e (iii) a falha em detectar significativa relação entre a proporção de ativos estrangeiros e a decisão de registrar-se no exterior pode ter ocorrido pela natureza dos dados.

2.3.2 Pagano; Roell e Zechner (2002): *The Geography of Equity Listing: Why Do Companies List Abroad?*

Pagano; Roell e Zechner (2002) analisam características de empresas antes e depois da listagem de suas ações em bolsas estrangeiras. Constatam que empresas de alta tecnologia e orientadas para exportação são atraídas para as bolsas norte-americanas, mas que a expansão de exportação não foi significativamente influenciada e que empresas que listaram suas ações na Europa raramente crescem rápido, mas aumentam suas vantagens depois de as listarem em mercados estrangeiros.

Eles levantam hipóteses de que companhias podem listar-se no estrangeiro por questões financeiras (financiamentos no estrangeiro poderiam ser mais baratos ou estar mais facilmente disponíveis) e por questões relacionadas ao fortalecimento da empresa em seu ramo de atuação, junto a seus fornecedores, empregados e clientes.

Esses autores consideram que empresas que listam suas ações no exterior têm altas taxas de crescimento, o que se traduz em maiores taxas de valor da empresa (*price-earning ratio* – P/E), em comparação com outras empresas domésticas (*Financial Benefits of Cross-listing*). A listagem no exterior pode mitigar a segmentação de mercado por reduzir barreiras a investidores estrangeiros por novas regulamentações (e.g. teto para investimento de fundos de pensão em ações estrangeiras), custos de transação (e.g. conversão de dividendos de ações estrangeiras em moeda nacional) e pela maior disponibilidade de informações, em termos de quantidade, tempo e transparência (*Reducing Barriers for Foreign Investors*). A localização da bolsa de valores pode ser determinante em listar ou não se o local for de superior conhecimento tecnológico do ramo de atividade (indústria) da empresa que deseja listar suas ações.

Consideram ainda que companhias de alta tecnologia têm mais probabilidade de listar nos Estados Unidos onde as indústrias congêneres são bem desenvolvidas (*Relying on*

Foreign Expertise). As empresas também poderiam decidir pela listagem no estrangeiro para alcançar altos padrões de transparência contábil e de governança corporativa, e que o ambiente altamente regulado pode baixar o custo de capital. Empresas localizadas em países com inadequada supervisão e padrão de transparência (*disclosure*) estariam mais propensas a listar suas ações no exterior. Estimam que se as bolsas competem por novas listagens por ajustar seus padrões de regulação, esta motivação pode diminuir ao longo do tempo, devido ao ajustamento alcançado.

Nesse sentido, sugerem que a melhoria atual dos padrões de regulação europeus está atraindo investidores institucionais norte-americanos para ações listadas exclusivamente na Europa (*Committing to Disclosure and Corporate Governance Standards*). Alguns mercados podem ser melhores que outros por proporcionar liquidez por motivo de microestrutura superior, com expansão da base de acionistas e das atividades comerciais (*Liquidity*). A listagem no estrangeiro pode ser explicada pela vantagem temporária dos preços de suas ações no exterior ou por uma desvalorização no mercado doméstico. Esta relação pode ser explicada por regressão comparando-se os preços das ações nos dois mercados. Companhias que têm vendas no exterior podem capitalizar sua reputação junto aos investidores que já conhecem e confiam na empresa como consumidores. A listagem no exterior pode estar relacionada à divulgação (*marketing*) da empresa no exterior junto a seus fornecedores, consumidores e empregados, o que pode resultar em maiores vendas no exterior. Os custos de listagem são elevados, normalmente pelas exigências de padrões de contabilidade, o que é mais sensível a pequenas empresas. Assim, empresas maiores têm maior probabilidade de listar suas ações no exterior.

Os autores também analisam o histórico de listagem de empresas norte-americanas e europeias para verificar tendências na listagem em bolsas pelos vários continentes, bem como as características dos mercados onde as ações eram listadas, em relação aos padrões contábeis,

grau de proteção aos acionistas, índice de desempenho do mercado e custo dos negócios. Identificam correlação positiva com as variáveis custo do negócio, padrões de contabilidade e proteção aos acionistas.

Eles analisam 2.322 empresas, no período de 1986 a 1997, que listaram ações em bolsas européias e norte-americanas. Utilizam a estimativa *least absolute value* (LAV). Concluem que o número de empresas norte-americanas que listaram ações em bolsas européias decresceu em um terço, enquanto houve aumento considerável da listagem de empresas européias em bolsas norte-americanas (geografia da listagem), explicada pela falta de atratividade das bolsas européias, inclusive com declínio de listagem de empresas no próprio mercado doméstico.

O tamanho da empresa e a recente privatização aumentam a probabilidade de a empresa listar suas ações no exterior. Empresas de alta tecnologia procuram o mercado norte-americano, pela presença de analistas habilidosos e investidores institucionais especializados em avaliar estas companhias.

O mercado norte-americano é mais líquido que o europeu, tem melhores padrões contábeis e mais proteção aos acionistas. Na medida em que essas vantagens comparativas se traduzem num custo mais baixo de capital, elas podem ser particularmente importantes para companhias que necessitam levantar recursos. Também o mercado norte-americano de forte produção seria atrativo para empresas com orientação para exportação, para expandir suas vendas. Os autores consideram que essas diferenças entre os dois mercados podem ser atenuadas com o processo de integração entre eles e uma estrutura reguladora mais homogênea de diretrizes européias, o que poderia levar ao nascimento de um mercado de capital verdadeiramente continental.

2.3.3 Pagano et al. (2001): *What makes stock exchanges succeed?: Evidence from cross-listing decisions*

Pagano et al. (2001) concluem nesse estudo que a decisão das empresas em listar suas ações em bolsas estrangeiras estaria relacionada às características da bolsa de destino. As empresas européias aumentaram suas listagens, entre 1986 e 1997, em bolsas norte-americanas. As bolsas mais atrativas seriam as localizadas em países com mercados mais líquidos, com maior proteção aos acionistas, com sistema legal e burocrático mais eficiente, mas não com mais limitadores de padrões contábeis, onde foi identificada correlação negativa. Uma possível indicação para este resultado seria que o custo de adaptação aos padrões contábeis mais exigentes excederia os benefícios originados pelo aumento da transparência. Apesar da integração dos mercados, a diferença geográfica ainda é relevante para as finanças.

Segundo esses autores, se as empresas observarem que outras empresas do mesmo ramo de atividade listam em um mercado particular elas podem entender que ganharão se as imitarem (*Be with your peers*). Eles sugerem duas tarefas para pesquisas futuras: a análise individualizada de empresas e seu mercado (seus números ao redor do período da listagem) e a completa análise da decisão de listar, que poderia levar em conta características da companhia e suas bolsas (comparação de empresas com diferentes características – alto crescimento contra baixo crescimento, ou de alta tecnologia contra baixa tecnologia).

2.3.4 Desai (2004): *Cross-Border Listings and Depositary Receipts*

Este estudo, além de descrever os instrumentos de *Depositary Receipts* e analisar a evolução do mercado norte-americano em relação aos ADRs, também registra algumas variáveis relacionadas com as empresas que procuram mercados externos para colocação (listagem) de suas ações. Desai (2004, p. 7) chama de “*Motivations for cross-border listing*

decisions” a seção onde relaciona alguns dos incentivos, motivos ou características de empresas que acessaram outros mercados por meio dos DRs. Entre outras, esse autor cita as seguintes variáveis: *shareholder protection hypothesis* (melhor proteção aos acionistas, com mais visibilidade sobre governança e demonstrativos contábeis, melhoraria as avaliações das empresas, aumentando a credibilidade de investidores); *Product Market* (empresas que listam suas ações em mercado onde praticam venda de seus produtos estariam ampliando o conhecimento de seus consumidores sobre a empresa e seus produtos); *Labor Markets* (empresas com empregados no exterior teriam interesse em listar suas ações nesse mercado como programa de incentivos a esses funcionários).

2.3.5 Sanvicente (1996): Perfil das Companhias Abertas: Comparação com Empresas Fechadas

Sanvicente (1996), em estudo semelhante aos anteriormente detalhados, no que diz respeito à caracterização de empresas e análise de variáveis relacionadas a uma determinada situação de empresas, observa as características de empresas nacionais abertas e fechadas. Trabalha com amostra de 10.507 empresas, sendo 505 (4,81%) companhias abertas para os testes univariados e com 5.630 empresas para os testes multivariados (413 empresas abertas e 5.217 empresas fechadas), com demonstrações financeiras referentes aos anos de 1991, 1992 e 1993. Por meio da análise discriminante, investiga as variáveis que estatisticamente ajudam a discriminar uma empresa aberta de uma empresa fechada e a relação (direta ou inversa) entre os valores de cada variável e a classificação da empresa (se fechada ou aberta). Coloca como importante objetivo do trabalho relacionar as empresas fechadas que estariam próximas do perfil das empresas abertas existentes.

Como Saudagaran (1988), Sanvicente (1996) considera como variável dependente a situação da empresa, sendo igual a ZERO, se fechada, e UM, se aberta. Entre as variáveis independentes investigadas, Sanvicente (1996) constata em testes de associação univariada:

- Hipótese 1 – LREC (logaritmo da receita operacional líquida) – Espera que as ações negociadas em bolsas sejam as das maiores empresas existentes no país. Justifica nos critérios de admissão para registro de negociação que exigem que as empresas possuam porte elevado. Portanto, espera-se uma relação direta¹⁷ entre esta variável e a variável ABERTA. Esta hipótese foi confirmada nesse estudo.
- Hipótese 2 - LPAT (logaritmo do patrimônio líquido) – Espera uma relação direta com ABERTA, tal como no caso da variável LREC e pelo mesmo motivo (preferência pelo registro de empresas grandes e de vultosa capitalização). Esta hipótese também foi confirmada.
- Hipótese 3 - LBREC (margem operacional = lucro bruto/receita operacional líquida) – O autor critica o relatório produzido pelo IBMEC na década de 1980, que “pressupôs, arbitrariamente” a “rentabilidade” como variável importante, dando a entender que as empresas abertas seriam mais rentáveis. Assim, deveria ser esperada uma relação direta entre esta variável e ABERTA. A relação observada teve sinal inverso. Sanvicente (1996) explica que a relação realmente deveria ser a oposta: empresas maiores tendem a ser mais maduras e consolidadas, e com isso tendem a crescer menos rápido, assim o correto seria esperar uma associação inversa entre rentabilidade e a variável ABERTA.
- Hipótese 4 - RENTAPL (rentabilidade antes do resultado da correção monetária = lucro antes do resultado da correção monetária/patrimônio líquido). Tal como comentado em relação à variável anterior. Esperou-se relação direta com ABERTA, o que não ocorreu.

¹⁷ Sanvicente (1996), na formulação de suas hipóteses, tratou suas expectativas como de relação direta ou de relação inversa. Nesse estudo, as expectativas são tratadas como de relação positiva ou negativa, entendendo-se como mais apropriado para análise dos testes e resultados empíricos.

- Hipótese 5 - RENTAOP (rentabilidade após o resultado de correção monetária = lucro líquido/patrimônio líquido). Esperada uma relação direta com ABERTA. Esta hipótese não foi confirmada nos testes univariados de Sanvicente (1996).
- Hipótese 6 - CRESCIM (taxa anual de crescimento da receita operacional líquida). Se as empresas abertas, de acordo com as hipóteses 1 e 2, tenderiam a ser maiores do que as empresas fechadas, é de se esperar que cresçam menos, por serem mais maduras e consolidadas. Assim, espera-se uma relação inversa com ABERTA. A hipótese foi confirmada: empresas abertas, que são maiores, tendem a crescer menos rapidamente.
- Hipótese 7 - LIQUID (índice de liquidez corrente). Considera que as empresas abertas podem ter acesso mais fácil a fontes de recursos, tanto de curto quanto de longo prazo. Espera que tenham a possibilidade de manter menor investimento em capital de giro. Além disso, tenderiam a dispor de maior sofisticação na gestão de tesouraria e capital de giro, o que, aliado à consideração precedente, sugere uma relação inversa com a variável ABERTA. Segundo Sanvicente (1996), esta hipótese foi confirmada: na direção esperada: empresas abertas são menos líquidas, talvez porque sejam capazes de adotar uma política de gestão de capital de giro mais eficiente.
- Hipótese 8 – ENDIVIDA (Grau de Endividamento Total = passivo exigível/ativo total). Pelo acesso mais fácil ao mercado organizado de capitais, é previsível que a capacidade relativa de endividamento das empresas abertas seja maior. Portanto, espera-se uma relação direta entre esta variável e ABERTA. Esta hipótese foi confirmada em sentido contrário. Empresas ABERTAS são menos endividadas do que as empresas fechadas, mas com diferença não significativa.
- Hipótese 9 - AQUIST (aquisições de ativo permanente/total das origens). Para crescer, as empresas devem fazer investimentos maiores, relativamente aos fundos disponíveis. As empresas abertas enfrentam maiores restrições quanto à retenção de resultados para

financiar a aquisição de novos ativos. Conseqüentemente, espera-se que a relação entre ABERTA e esta variável seja inversa. Esta hipótese não foi confirmada nos estudos de Sanvicente (1996).

Sanvicente (1996), para estimar a equação discriminante, utiliza o procedimento *stepwise*, em quatro etapas, até que nenhuma variável que fosse incluída tivesse contribuição marginal significativa. Nas duas primeiras fases selecionou as variáveis LPAT e LREC, com forte correlação positiva entre as duas. Na terceira incluiu a variável RENTAOP e na quarta ENDIVIDA, obtendo a equação discriminante (5):

$$ABERTA_j = 0,7967 LPAT_j + 0,2849 LREC_j - 0,1869 RENTAOP_j + 0,1068 ENDIVIDA_j \quad (5)$$

Onde:

LPAT = logaritmo do patrimônio líquido
 LREC = logaritmo da receita operacional líquida
 RENTAOP = lucro líquido/patrimônio líquido
 ENDIVIDA = exigível/ativo total

O resultado da equação ($ABERTA_j$) é chamado de “escore discriminante”. Quanto maior for o escore calculado, mais provável será que a empresa se classifique como ABERTA.

2.3.6 Relatório Anual Bovespa 2003 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b)

O Relatório Anual da Bovespa de 2003 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b), consigna pesquisa realizada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/Ibre) que aponta 75 empresas de capital fechado que, segundo alguns indicadores econômico-financeiros, teriam maior inclinação para abrir seu capital em bolsa de valores. Este resultado seria utilizado para maior conhecimento das potenciais empresas, sua percepção sobre o mercado de capitais, nível de informação sobre alternativas de captação existentes e apuração de problemas que as

empresas encontram para chegar à abertura de capital. O relatório não indica as variáveis e a metodologia utilizada na pesquisa, porém, em consulta àquela entidade (Anexo A), foram obtidas as seguintes informações: “como o estudo foi feito com base em balanços publicados, os indicadores usados foram quociente do tipo Dívida/Patrimônio Líquido, Lucro/Patrimônio, ou valores como, por exemplo, o Patrimônio Líquido. O estudo não está disponível para publicação”.

2.3.7 Considerações Gerais sobre os Estudos Analisados

Os trabalhos de Sanvicente (1996) e o contido no Relatório Anual da Bovespa de 2003 (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b) são considerados nesta pesquisa pela sua abordagem descritiva - busca das variáveis explicativas para uma determinada situação de empresas (ABERTAS ou FECHADAS) – e pela relação que pode ser feita entre empresas ABERTAS e empresas FLs (listadas no exterior): aquelas que buscam o mercado de capital doméstico e externo (empresas globalmente abertas); e empresas FECHADAS com empresas NFLs (não listadas no exterior): empresas que não se lançam no mercado de capital ou se lançam no mercado doméstico e optam por atuar somente neste mercado (empresas fechadas ou domesticamente abertas). Neste sentido identifica-se a semelhança com a pesquisa base desta investigação, a de Saudagaran (1988), útil para a diversificação das variáveis analisadas. É, porém, importante ressaltar que, enquanto Saudagaran (1988) busca identificar motivações estratégicas para a listagem no exterior, Sanvicente (1996) e o trabalho realizado pela Bovespa (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004b) buscam identificar o perfil das empresas que abrem o seu capital. Os objetivos, portanto, são diferentes e a natureza dos testes também.

Adicionalmente, acredita-se que empresas que aderem às Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado), programa desenvolvido pela

Bovespa, estariam mais propensas a se lançar também no mercado externo, já que o objetivo é possibilitar melhores relações com investidores, potencializando a valorização de seus ativos.

No Nível 1, as empresas se comprometem com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. No Nível 2, além das exigências do Nível 1, as empresas e seus controladores adotam um conjunto bem mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas. A entrada de uma empresa no Novo Mercado significa adesão a um conjunto de regras societárias mais rígidas do que as da legislação brasileira. Essas regras fazem parte do Regulamento de Listagem, ampliam direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações prestadas pelas companhias e oferecem aos investidores segurança de alternativa mais ágil por meio de Câmara de Arbitragem para solução de conflitos. No Anexo B encontram-se as informações disponibilizadas pela Bolsa de Valores de São Paulo (2004c) sobre Níveis de Governança Corporativa e o Novo Mercado.

3 METODOLOGIA: DESCRIÇÃO E TRATAMENTO DOS DADOS E DAS VARIÁVEIS

Este capítulo contempla a metodologia adotada para o desenvolvimento do trabalho, com informações sobre os dados, a descrição, o tratamento das variáveis estudadas e apresenta o modelo probabilístico *Logit*, utilizado nos testes empíricos.

3.1 Dados

As informações sobre emissão de ações e lançamento de DR foram obtidas por meio de consulta aos relatórios disponibilizados pela CVM¹⁸ e ao *site* da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2004). Informações sobre Práticas de Governança Corporativa foram obtidas no *site* da Bovespa (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2004c). Informações sobre exportação foram pesquisadas no *site* do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC) (MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, DA INDÚSTRIA E DO COMÉRCIO, 2003). As informações econômico-financeiras foram extraídas da Economática®.

A pesquisa à base de dados da Economática® identificou as empresas em operação na posição de 31 de dezembro de 2003, com valores contábeis ajustados por inflação, pelo índice de Preço ao Consumidor Ampliado (IPCA – IBGE)¹⁹, até aquela data. A Economática® disponibilizou dados para 288 empresas, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e na Sociedade Operadora do Mercado de Ativos S.A. (SOMA)²⁰.

¹⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Programas de BDR e DR Aprovados. Relatório SCAO13, emitido em 19 de março de 2004.** Relatório disponibilizado pela CVM, a pedido. Obra não publicada.

¹⁹ IPCA/IBGE = Índice de Preço ao Consumidor Acumulado, calculado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

²⁰ “A SOMA - Sociedade Operadora do Mercado de Ativos S/A é a empresa responsável pela administração do mercado de balcão organizado no Brasil. Tem como objetivo oferecer um ambiente eletrônico para negociação de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros ao mercado” (SOCIEDADE OPERADORA DO MERCADO DE ATIVOS S/A, 2004, p. 1).

O número de empresas incluídas na amostra é 288. A partir dessa relação, deu-se início à pesquisa e agregação das demais variáveis, tendo sido o banco de dados analisado e tratado por meio de *softwares* estatísticos apropriados: *Eviews*²¹ e *Audit Command Language (ACL)*²².

3.2 Descrição das Variáveis

Esta seção contempla a descrição da variável dependente e das variáveis independentes analisadas nesta pesquisa.

3.2.1 A Variável Dependente: Empresa com Ações Listadas no Exterior

Empresas Listadas no Exterior (FL) – Esta variável identifica as empresas com ações listadas em bolsa estrangeira (*Foreign Listed* - FL) ou não listadas no exterior (*Not Foreign Listed* - NFL). Foram consideradas as empresas com ações listadas nos mercados norte-americano (via ADR), argentino (via DR Argentina), espanhol (via DR Espanha) e/ou Europa (via GDR) – posição de 31 de dezembro de 2003. Os dados foram capturados do relatório “CVM - Programas de BDR e DR Aprovados” (Relatório SCA013, de 19 de março de 2004) e *site* da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2004). Das 288 empresas da amostra, 71 listaram suas ações no exterior (Empresas FL), das quais 60 possuem programas DR no mercado norte-americano (ADR). Onze empresas possuem outros tipos de programas (DR Argentina, DR Espanha ou GDR). O Quadro 3 apresenta um resumo sobre as empresas FL da amostra (71), com informações sobre os tipos de programas, níveis e se a

²¹ *Quantitative Microsoftware, Eviews User Guide*, 1999.

²² O ACL é um *software* de auditoria. Foi utilizado para filtros e concatenação de arquivos, em vista da pesquisa ter contemplado várias fontes para a coleta de dados.

empresa captou recursos (21 empresas) ou não captou recursos com a listagem de suas ações no exterior (46 empresas), comparando essas informações com o número total de empresas da amostra (288).

	Quantidade de Empresas	% em relação à amostra (288)	% em relação às Empresas FL (71)
Empresas FL (que listaram ações no exterior)	71	24,65	
Empresas ADR (que listaram ações no mercado norte-americano)	60	20,83	84,51
Empresas com Outros Programas DR (DR Argentina, DR Espanha e/ou GDR)	11	3,82	15,49
Empresas com Programas DR com Captação de Recursos (Nível 3, 144A e/ou Reg S)	21	7,29	29,58
Empresas com Programas DR sem Captação de Recursos (Níveis 1 e/ou 2)	46	15,97	64,79
Empresas onde a relação da CVM não especificou o Nível do Programa	4	1,39	5,63

Quadro 3 – Amostra de Empresas em Relação à Variável Dependente

Fonte: Elaboração própria com base em COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2004)

Uma característica da amostra também consiste na existência de empresas que só listaram suas ações no mercado norte-americano e empresas que listaram ações naquele mercado e em outros (Argentina, Espanha e Europa). O Quadro 4 apresenta um resumo da listagem, por mercado. O Apêndice B contém a relação de empresas da amostra com as especificações dos programas DR aprovados.

Mercados	Quantidade de Empresas
Mercado norte-americano somente (ADR)	37
Mercado norte-americano e argentino (ADR e DR Argentina)	11
Mercado norte-americano e espanhol (ADR e DR Espanha)	9
Mercado europeu somente (GDR)	7
Mercado norte-americano, argentino e espanhol (ADR, DR Argentina e Espanha)	2
Mercado espanhol somente (DR Espanha)	2
Mercado norte-americano, espanhol e europeu (ARD, DR Espanha e GDR)	1
Mercado argentino somente (DR Argentina)	1
Mercado espanhol e europeu (DR Espanha e GDR)	1
Total de Empresas da amostra com Programas DR Aprovados	71

Quadro 4 – Amostra de Empresas em Relação aos Programas e Mercados

Fonte: Elaboração própria, com base em COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2004)

Os dados foram tratados e a variável dependente foi transformada em binomial: UM representando empresa brasileira com listagem de ações no exterior (independente do

mercado, portanto via ADR, GDR, DR Argentina ou Espanha) - sendo as empresas FL (*foreign listed*) e ZERO para representar as empresa com listagem de ações somente no mercado brasileiro, sendo as empresas NFL (*not foreign listed*).

3.2.2 As Variáveis Independentes

Esta subseção contempla as variáveis independentes testadas. Está dividida em três partes: as variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988), as variáveis baseadas no estudo de Sanvicente (1996) e outras variáveis testadas.

3.2.2.1 Variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988)

Tamanho Relativo da Empresa no Mercado [(TREM) = Tamanho da Empresa em relação ao Tamanho Total do Mercado]. Esta variável representa o tamanho da empresa no mercado doméstico, em relação ao tamanho total do mercado onde é inserida. O tamanho de cada empresa foi calculado pela quantidade de ações ordinárias em circulação, em 31 de dezembro de 2003, multiplicada pelo valor de fechamento da ação naquela mesma data. O valor total do mercado foi calculado pelo somatório dos valores de mercado das empresas da amostra. As informações foram obtidas por meio da Economática®, considerando-se os seguintes dados: a quantidade de ações ON em Circulação [Percentual de ações Possuídas (%AcPoss)²³ X Quantidade de ações Calculadas (Qtd Acoes Calc)²⁴] X [Preço de Fechamento das ações ON, 31 de dezembro de 2003 (Fechamento)].

²³ Economática® - Percentual de ações Possuídas (%AcPoss) = percentual de ações possuídas pelos acionistas.

²⁴ Economática® - Quantidade de ações Calculadas (Qtd Acoes Calc) = quantidade de ações, atualizada pelos últimos eventos, ou seja, levando-se em conta todos os fatos que alteram a quantidade de ações, a exemplo de bonificações, desdobramentos, grupamentos, conversões de debêntures em ações.

Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP_FN). Essa variável foi utilizada como *proxy* para vendas no exterior, utilizada por Saudagaran (1988). Representa o volume de exportação, por faixas de valores. Foi construída a partir do relatório anual apresentado pelo Ministério do Desenvolvimento Indústria e Comércio (MDIC) – Relação de Empresas Exportadoras em 2003 (MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, DA INDÚSTRIA E DO COMÉRCIO, 2003). A partir dos níveis de exportação, foram estabelecidas as seguintes faixas: ZERO para as empresas que não exportaram no ano de 2003; UM para as empresas que exportaram até um milhão de dólares; DOIS para as empresas que exportaram de 1 milhão até 10 milhões de dólares por ano; TRÊS para as empresas que exportaram entre 10 milhões até 50 milhões; e QUATRO para as empresas que exportaram acima de 50 milhões de dólares. Da amostra de 288 empresas analisadas, 129 empresas são exportadoras (44,79 %).

Empresas Exportadoras (EEXP). Esta variável indica se a empresa é ou não exportadora. Com base na variável EEXP_FN, que contém a informação da faixa ou nível de exportação de cada empresa da amostra, foi criada esta variável binomial, com UM indicando que a empresa é exportadora e ZERO indicando que a empresa não é exportadora.

Empresas Exportadoras para os Estados Unidos da América EUA (FEXP_EUA). Com base nas variáveis empresas exportadoras (EEXP_FN e EEXP), verificou-se quais as empresas que tinham exportação para os Estados Unidos, em 2003. O MDIC fornece as informações sobre as empresas exportadoras em vários arquivos. Um por origem (Estados da Federação ou Distrito Federal), outro por destino das exportações. Para a identificação da empresa exportadora foi necessário aglutinar os arquivos dos Estados e do Distrito Federal. Após este procedimento, foi feita a concatenação com o arquivo que fornecia a informação sobre o destino das exportações. Esta variável, como a EEXP, é binária: UM para indicar que a empresa exportou para os Estados Unidos e ZERO para caracterizar a empresa que não

exportou para os EUA, no ano de 2003, ou que não é exportadora. Noventa e cinco empresas exportaram para os Estados Unidos no ano de 2003 (73,64% das 129 empresas exportadoras ou 32,98% em relação as 288 empresas da amostra).

3.2.2.2 Variáveis Baseadas no Estudo de Sanvicente (1996)

Como no estudo de Sanvicente (1996), as variáveis independentes aqui apresentadas estão divididas por sua natureza: em relação ao tamanho da empresa, ao desempenho e outras variáveis (liquidez dos ativos, endividamento e investimento).

3.2.2.2.1 Em Relação ao Tamanho da Empresa

Receita Operacional Líquida (REC). Variável que representa a média da receita operacional líquida das empresas da amostra, nos anos de 1996 a 2003. Os dados foram obtidos por meio de consulta à Economática® (Receita). Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), na data base de 31 de dezembro de 2003.

Patrimônio Líquido (PAT). Variável que representa a média do patrimônio líquido das empresas da amostra, nos anos de 1996 a 2003. Os dados foram obtidos por meio de consulta à Economática® (Patrim Liq). Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003.

3.2.2.2.2 Em Relação ao Desempenho das Empresas

Margem Operacional [(LBREC) = Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida]. Variável representativa lucro bruto em relação à receita operacional líquida, calculado pela

média dos índices de oito anos (1996 a 2003). Os dados foram obtidos da Economática® (Lucro Bruto/Receita).

Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido [(RENTAOP)²⁵ = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido]. Variável representativa da rentabilidade, considerando-se o lucro líquido em relação ao patrimônio líquido, calculada pela média dos índices de oito anos (1996 a 2003). Os dados foram obtidos da Economática® (Lucro Liq/Patrim Líq).

Crescimento Anual do Faturamento [(CRESCIM) = Taxa de Variação da Receita Operacional Líquida]. Variável representativa da média entre o crescimento da receita operacional de 1996 a 2003, ano a ano (sete períodos, portanto). Os dados foram obtidos da Economática® (Receita). Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003.

3.2.2.2.3 Em Relação à Liquidez Corrente, ao Endividamento e aos Investimentos

Índice de Liquidez Corrente [(LIQUID) = Ativo Circulante/Passivo Circulante]. Variável representativa da média dos índices de oito anos (1996 a 2003) dos valores do ativo circulante sobre o passivo circulante. Os dados foram obtidos da Economática® (LiqCor).

Grau de Endividamento Total [(ENDIV) = Passivo Exigível/Ativo Total]. A variável representa o grau de endividamento, relacionando o passivo exigível com o ativo total. O índice foi obtido pela média dos índices de oito anos (1996 a 2003), com dados capturados da Economática® (Exg/At).

Aquisições de Ativo Permanente [(AQUIST) = Aquisições de Ativos Permanentes/Total das Origens)]. Trata-se de variável representativa do nível de investimento

²⁵ Sanvicente (1996) chamou esta variável de rentabilidade, após o resultado de correção monetária.

em relação ao total das origens de recursos. Foi calculada pela média dos índices anuais de 1996 a 2003. Os dados foram capturados da Economática® (Apl Atv Per/TtReOb).

3.2.2.3 Outras Variáveis Testadas

Retorno com base no Preço de Ações [(RET_AC) = Taxa de retorno médio anual, com base no preço das ações]. Variável relacionada aos valores de fechamento das ações em 31 de dezembro de 1996 e de 2003 (tomando por base um período de sete anos), calculada por meio da seguinte fórmula: $(\text{Preço da Ação em 2003}/\text{Preço da Ação em 1996})^{1/7} - 1$. Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003. Os dados foram obtidos da Economática® (Fechamento).

Retorno com base no Lucro por Ação [(RET_LPA) = Taxa de retorno médio anual, com base no lucro por ação]. Variável relacionada aos índices do lucro por ação nos períodos de 31 de dezembro de 1996 e de 2003 (tomando por base um período de sete anos), calculado por meio da seguinte fórmula: $(\text{índice de lucro por ação de 2003}/\text{índice de lucro por ação de 1996})^{1/7} - 1$. Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003. Os dados foram obtidos da Economática® (LPA).

Índice Lucro sobre o Preço de Cotação [(LPA_P) = Representa um indicador de rentabilidade da ação em relação ao seu preço]. Os dados foram obtidos da Economática® [$L/P = (\text{Lucro Líquido}/\text{Quantidade Total de Ações Calculadas})/\text{Cotação}$], e calculados pela média dos índices dos anos de 1996 a 2003.

Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial [(VPA) = Valor de Mercado das Empresas/Valor Patrimonial)]. Trata-se do *Market to Book Value*, representando o valor de mercado da empresa em relação ao seu valor patrimonial (valores contábeis). Foi calculada pela média dos índices dos anos de 1996 a 2003, com dados obtidos na Economática®, por

meio do índice Preço/Valor Patrimonial $[(P/VPA) = \text{Cotação}/(\text{Patrimônio Líquido}/\text{Quantidade Total das Ações Calculadas})]$.

Tangibilidade dos Ativos [(TNG_ATIVO) = Ativos Permanentes)]. Variável utilizada para identificar os valores médios de imobilizado das empresas da amostra, entre os anos de 1996 a 2003. Os valores de ativos permanentes foram obtidos por meio de consulta à Economática® (Perman), ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003.

Ativo Total (ATIVO_TOT). Valor do total de ativos das empresas da amostra, calculado pela média dos valores de 1996 a 2003. Os dados foram obtidos da Economática® (Ativo Tot). Os valores foram ajustados pelo índice de inflação (IPCA/IBGE), até 31 de dezembro de 2003.

Captação via Emissão de Ações (EMIT_AC). Esta variável foi utilizada como *proxy* para indicar se as empresas da amostra são captadoras de recursos, via emissão de ações. De janeiro de 1990 até dezembro de 2003, 86 empresas da amostra emitiram ações, das quais 49 emitiram uma única vez e 37 emitiram mais de uma vez (12,85% em relação à amostra de 288 empresas). As normas para lançar programas DR pressupõem que empresas que lançam DR emitem ou já emitiram ações. Como não foi possível relacionar as datas de emissões de ações com as datas de listagem de programas DR, nesta variável foram consideradas como empresas captadoras de recursos via emissão de ações as que emitiram ações mais de uma vez no período analisado (de 1 de janeiro de 1990 até 31 de dezembro de 2003). Trata-se de variável binomial, com o valor UM indicando que a empresa emitiu ações mais de uma vez no período (ou seja, com possibilidade de não ter sido somente para efeito de listagem no exterior – 37 empresas da amostra) e ZERO indicando que a empresa ou não emitiu ações no período analisado (202 empresas) ou emitiu uma só vez (49 empresas), totalizando as 288 empresas da

amostra. Os dados foram extraídos do Relatório Registro de Emissão de Ações disponibilizado pela CVM²⁶.

Governança Corporativa (GOV_CORP). Esta variável representa se empresa é participante ou não das melhores práticas de Governança Corporativa (Nível 1, 2 ou Novo Mercado). Somente 34 das 288 empresas da amostra fazem parte do Nível 1, 2 ou do Novo Mercado. Assim, a variável foi transformada em binomial, onde a classificação UM indica que a empresa participa do programa de melhores práticas de Governança Corporativa (Nível 1, 2 ou Novo Mercado) e ZERO indicando que a empresa não participa do programa. Os dados foram extraídos da Bolsa de Valores de São Paulo (2004c).

Setor da Economia (SET_ECO). Variável indicativa do setor da economia do qual a empresa participa. Os dados foram obtidos da Economática® (Setor Eco), que distribui as empresas em 18 setores econômicos definidos e um caracterizado por “outros”. Os setores, para efeito desta variável, foram numerados de um a 19. O Quadro 5 apresenta os setores considerados, com a informação sobre a quantidade de empresas FL (listadas no exterior) da amostra em cada setor, em ordem decrescente do percentual de empresas FL em cada setor (última coluna).

²⁶ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Relatório Registro de Emissão de Ações (período de janeiro de 1990 até dezembro de 2003). Relatório SCA024, emitido em 26 de maio de 2004.** Relatório disponibilizado pela CVM, a pedido. Obra não publicada.

Setores da Economia	Numeração atribuída para efeito de análise da variável	Quantidade de Empresas NFL (A)	Quantidade de Empresas FL (B)	% de Empresas FL no Setor em Relação ao Total de FL (= B/71)	% de Empresas FL no Setor em Relação ao Total de Empresas do Setor [= B/(A+B)]
Papel e Celulose	11	4	6	8,45	60,00
Telecomunicações	15	12	13	18,31	52,00
Comércio	3	5	3	4,23	37,50
Mineração	9	2	1	1,41	33,33
Alimentos e Bebidas	2	13	6	8,45	31,58
Energia Elétrica	6	22	10	14,08	31,25
Siderurgia & Metalurgia	14	20	8	11,27	28,57
Outros	19	26	8	11,27	23,53
Química	13	15	4	5,63	21,05
Finanças e Seguros	7	12	3	4,23	20,00
Construção	4	10	2	2,82	16,67
Petróleo e Gás	12	7	1	1,41	12,50
Veículos e peças	18	15	2	2,82	11,76
Têxtil	16	25	3	4,23	10,71
Máquinas Industriais	8	9	1	1,41	10,00
Agro e Pesca	1	1	0	0,00	0,00
Eletroeletrônicos	5	10	0	0,00	0,00
Minerais não Metálicos	10	5	0	0,00	0,00
Transporte & Serviço	17	4	0	0,00	0,00
Totais =>		217	71	100,00	

Quadro 5 – Setores da Economia em Relação às Empresas com Ações Listadas no Exterior
 Fonte: Elaboração própria com base na Economática® e COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2004).

3.3 Modelo Estatístico Probabilístico (*Logit*)

A análise econométrica foi similar à utilizada por Saudagaran (1988), isto é, utilizando o modelo *Logit*.

O objetivo empírico do trabalho é testar as variáveis independentes (ou explicativas), conforme estabelecidos nas hipóteses de um a 19, e sua influência estatística (relação e sinal) sobre a variável dependente Empresas Listadas no Exterior (FL).

A variável dependente FL é binária, podendo assumir somente dois valores: sim ou UM (para empresas listadas no exterior) ou não ou ZERO (para empresas não listadas no exterior - listadas assim somente no mercado doméstico), o que torna o modelo básico de regressão inadequado.

O modelo *Logit*, segundo Greene (2002) e Picchetti (2000), é o apropriado quando a variável dependente é binária. Assim, a equação (6) é a estimada para os testes empíricos (GREENE, 2002).

$$\text{Prob}(Y = 1 | x) = \frac{e^{x'\beta}}{1 + e^{x'\beta}} \quad (6)$$

Onde:

Y = variável dependente binária (listada = 1; não listada = 0);

x = vetor das variáveis explanatórias;

β = vetor dos coeficientes

e = número neper

O modelo *Logit* utiliza a função logística como função de ligação de variáveis discretas. É um modelo probabilístico, onde é necessário especificar uma distribuição contínua de probabilidades. A estimação do modelo foi realizada em *cross-section*.

Como recomenda Picchetti e Carmo (2000), as variáveis, quando contínuas, foram submetidas à transformação logarítmica. Segundo esses autores, a transformação facilita as manipulações algébricas necessárias para a função de verossimilhança, que tem o objetivo de encontrar o valor de conjunto dos parâmetros que produzem um valor máximo para a função de verossimilhança, e que esse conjunto será exatamente o mesmo que maximiza o valor da transformação logarítmica, vez que a transformação é monotômica. Nesse sentido, Anderson, Banker e Janakiraman (2003) consideram que a especificação logarítmica melhora a comparabilidade de variáveis, aliviando uma potencial heterocedasticidade (existência de variações não constantes nas dispersões das observações).

3.3.1 Testes de Hipóteses

Os testes para validação dos modelos terão como hipóteses:

H0: $\beta = 0$, i.e. a variável independente não influencia na situação da empresa de estar listada em bolsa estrangeira.

H1: $\beta \neq 0$, i.e. a variável independente influencia na situação da empresa de estar listada em bolsa estrangeira.

3.3.2 Testes Univariados e Multivariados

Para processar os testes univariados foi utilizado o *software Eviews*, onde a significância de cada variável foi testada em relação à variável dependente. Os resultados destes testes encontram-se na seção 4.1.

Tendo em vista que o efeito das variáveis independentes sobre a variável dependente ocorre de forma conjunta e não individualmente, fez-se necessária a execução de testes multivariados, de forma a capturar a contribuição marginal de cada variável na presença de outras.

Foram realizados três tipos de testes multivariados. O primeiro envolvendo somente as variáveis basedas no estudo de Saudagaran (1988). O segundo teste envolveu as variáveis desse autor e variáveis não-contábeis. O último teste agrupou todas as variáveis contábeis.

As regressões multivariadas foram processadas pelo *software Statistical Package Social Science (SPSS)*, utilizando-se o modelo binário logístico, modo *backward*, para determinar as especificações que possuem melhor poder explanatório. Na opção *backward* todas as variáveis são inicialmente consideradas. Numa primeira etapa, as variáveis não significativas são, uma a uma, excluídas da equação, por ordem de menor significância (estatística t). Num segundo passo, as variáveis são testadas novamente para verificar-se se,

no conjunto, elas apresentam resultados significativos. Os resultados das equações foram transportados para o *software Eviews*.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos resultados está dividida em duas partes: a primeira analisa os resultados dos testes univariados; a segunda analisa os testes multivariados.

Os Apêndices C e D contêm os resultados completos dos testes univariados e multivariados executados pelo *Eviews*. Os valores nas tabelas do *Eviews* representam o nome da covariada (*Variable*), o coeficiente estimado (*Coefficient*), o erro-padrão da estimativa desse coeficiente (*Std. Error*), a razão entre o coeficiente estimado e seu erro-padrão ($t\text{-Statistic} = \text{coefficient}/\text{std. Error}$) e o “valor-p”, ou a probabilidade (*prob*) de cada coeficiente estimado.

Segundo Picchetti (2000), a razão entre o coeficiente estimado e seu erro-padrão é uma estatística distribuída assintoticamente como uma distribuição normal padrão, podendo ser utilizada para a realização de teste de hipótese sobre a significância estatística do parâmetro estimado. Complementa esse autor que o resultado pode ser verificado diretamente observando-se a última coluna da tabela (o “valor-p” – ou a probabilidade – *prob*), que representa a probabilidade de realização de um erro do tipo I ao se rejeitar uma hipótese.

4.1 Testes Univariados

A hipótese H1 Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (**TREM**) e a hipótese H2 Empresas Exportadoras, por faixa ou Nível de Exportação (**EEXP_FN**) foram confirmadas, com níveis de significância de 0,0000 e 0,0497, respectivamente. Os testes univariados demonstram que essas duas proposições de Saudagaran (1988) se ajustaram ao contexto brasileiro: o Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (**TREM**) e o volume de exportação dessas empresas (Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação - **EEXP_FN**) têm relação positiva com a variável dependente - Empresas Listadas no Exterior (**FN**). Isso

significa que as empresas brasileiras de grande porte no contexto doméstico e com maiores volumes de exportação teriam maior propensão de listar suas ações no exterior.

Complementarmente aos testes de hipóteses, foram testadas mais duas variáveis: “Empresa Exportadora” (**EEXP**), como variável binomial (igual à unidade para empresas que exportam e igual a ZERO para empresas que não exportam) e a variável “Empresa Exportadora para os Estados Unidos da América” (**EEXP_EUA**), também binomial (igual à unidade quando a empresa é exportadora para os Estados Unidos e ZERO caso contrário). Não foi observada a relação de EEXP com a variável dependente. Com EEXP_EUA foi observada relação positiva, embora com nível de significância de 0,1046.

As hipóteses H3 e H4, baseadas em variáveis contábeis, conforme Sanvicente (1996), relacionadas ao porte das empresas, H3 Receita Operacional Líquida (**REC**) e H4 Patrimônio Líquido (**PAT**), também foram confirmadas: é significativa a relação positiva de REC e PAT com a situação da empresa de estar listada no exterior, ambas com probabilidade significativa ao nível de 0,0000.

A hipótese H5 Margem Operacional (**LBREC**) não foi confirmada. Esta variável é conhecida por Margem Bruta, é indicativa de “eficiência operacional da empresa” (ASSAF NETO, 2002, p. 217), e não resultou em relação significativa na situação de listagem no exterior.

A hipótese H6 Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (**RENTAOP** = lucro líquido/patrimônio líquido), de relação negativa, foi confirmada, ao nível de 0,05. Pelo resultado estatístico, as empresas estariam mais propensas a listar suas ações no exterior, quanto menor o valor de RENTAOP. Considerando que a variável PAT (patrimônio líquido), que está no denominador de RENTAOP, apresentou relação positiva, pode-se supor que a hipótese de Sanvicente (1996) também poderia se aplicar às empresas com ações listadas no

exterior: seriam as maiores (com maiores valores de Patrimônio Líquido) e crescem menos rápido (com menores valores de rentabilidade nas operações).

Com a hipótese H7 Crescimento Anual do Faturamento (**CRESCIM** = taxa de variação da receita operacional líquida) ocorreu o inverso: esperava-se relação negativa e ocorreu resultado de relação positiva, ou seja, as empresas que estariam tendo evolução positiva em suas vendas (faturamento) seriam as mais habilitadas a listar suas ações no exterior. Sanvicente (1996), em relação às empresas abertas e fechadas, constatou que as empresas abertas seriam as maiores, mais maduras e estabilizadas, assim cresceriam menos. Como aqui o resultado foi de relação positiva, é possível que empresas em expansão de vendas também queiram alcançar novos mercados para colocação de seus produtos ou para aumentar sua visibilidade em mercados – as questões de *marketing* tratadas por Saudagaran (1988). Da mesma forma, é possível que essas empresas tenham porte maior e também tenham a confiança de investidores. O nível de significância do teste foi de 0,0000 .

Na hipótese H8 Índice de Liquidez Corrente (**LIQUID**) e na hipótese H9 Grau de Endividamento (**ENDIV**), esperavam-se resultados de relação negativa. Em H8, LIQUID não se apresentou significativa. Com H9, a hipótese foi confirmada: ENDIV é significativa e negativa ao nível de 0,0012. Comparando LIQUID (índice de liquidez corrente = Ativo Circulante/Passivo Circulante), onde a relação não foi confirmada, com ENDIV (Passivo Exigível/Ativo Total), onde a relação negativa foi confirmada, pode-se inferir que a situação de endividamento de curto prazo (LIQUID) não tem relação com o fato de a empresa listar no exterior. Em contrapartida, a questão do endividamento total (de curto e longo prazo) influencia negativamente a probabilidade de a empresa estar listada no exterior. A variável ENDIV, diferentemente da LIQUID, está relacionada à segurança financeira de longo prazo, que revela a capacidade da empresa em saldar todos os seus compromissos (ASSAF NETO, 2002). É provável, portanto, que investidores valorizem a situação de longo prazo das

empresas nas quais farão investimentos. Da mesma forma, é possível que empresas com melhores índices de endividamento total se sintam mais propensas a buscar novos mercados, listando suas ações no exterior.

A hipótese H10 Aquisição de Ativo Permanente (**AQUIST**), com relação esperada negativa, foi confirmada, ao nível de 0,0357. Como no estudo de Sanvicente (1996) em relação às empresas abertas e fechadas, as empresas maiores enfrentariam maior restrição em relação à retenção de resultados para fins de aquisição de novos ativos. Assim, quanto menor o nível de investimento em ativo permanente em relação ao total das origens, mais propensas as empresas estariam em listar suas ações no exterior.

A hipótese H11 Retorno com base no Preço de Ações (**RET_AC**), e a hipótese H12 Retorno com base no Lucro por Ação (**RET_LPA**), com relação positiva esperada, não foram confirmadas, ou seja, não estão relacionadas ao fato de as empresas listarem suas ações no exterior. A hipótese de que o retorno das ações teria impacto na atratividade de investidores, com conseqüente encorajamento das empresas em listar suas ações no exterior, não foi justificada.

As variáveis contábeis parecem ser mais relevantes para explicar o fato de a empresa listar suas ações no exterior do que aquelas relacionadas ao mercado (preço, liquidez das ações no mercado etc). É complexo o estudo sobre decisão de investidores. Neste sentido, Assaf Neto (2001, p. 265) diz que “a regra básica de uma decisão racional é selecionar os ativos que apresentam o menor risco e o maior retorno”. Assim, é possível que na decisão de listar ações no exterior, valha mais a análise da situação econômico-financeira da empresa, ou esta em conjunto com outras variáveis, do que simplesmente a avaliação da evolução de preço de ações no mercado.

A hipótese H13 Índice Lucro sobre o Preço de Cotação (**LPA_P**), onde se esperava relação negativa com a variável dependente, foi confirmada, ao nível de significância de

0,0003. Ressalta-se que LPA_P (Lucro por ação (LPA)/cotação da ação) tem no numerador o LPA (RET_LPA) e no denominador o valor de cotação da ação (RET_AC), duas variáveis que, isoladamente, não apresentaram relação com a variável dependente.

Se para a variável LPA_P a relação é negativa, isso significa que quanto menor este indicador, mais propensas as empresas estariam em listar suas ações no exterior. Para que LPA_P diminua de valor, os valores de LPA (numerador) têm que ser reduzidos e/ou os preços de cotação (P) têm que ser aumentados.

Assaf Neto (2001, p. 239), comentando o índice P/L (Cotação/LPA), o inverso de LPA_P (LPA/Cotação), afirma que o comportamento de P/L apresenta forte relação com o desempenho do mercado, refletindo as diferentes preferências de investidores por determinadas ações. Esse autor complementa informando que “ocorrendo maior atratividade por certas ações, o P/L desses papéis se elevará, refletindo maior confiança do mercado”. Isso significa dizer que LPA_P , neste comportamento do mercado, cairia, o que poderia ser uma possível explicação para o resultado negativo do teste probabilístico: menores valores para LPA_P parecem estar relacionados com a possibilidade de valorização do preço de cotação de ações, com confiança do mercado em relação a esta ação. Assim, empresas nessa situação poderiam estar mais propensas a listar suas ações no exterior.

A hipótese H14 Índice Valor de Mercado sobre o Valor Patrimonial (**VPA** = valor de mercado das empresas/valor patrimonial), com relação positiva esperada, foi confirmada, ao nível de significância de 0,0031. A situação de valorização das ações relacionada ao seu valor contábil parece influenciar empresas a listarem suas ações no exterior.

Costa Júnior e Neves (2000), em pesquisa relacionando variáveis fundamentalistas e retornos das ações, citam trabalhos realizados por Fama e French (1992) e Chan et al. (1991), onde ressaltam variáveis que se relacionam positivamente com o retorno médio de ações, nos mercados norte-americano e japonês. Naqueles trabalhos, o valor patrimonial da ação/preço (o

inverso do denominado neste trabalho de VPA) e lucro por ação/preço (chamado nesta pesquisa de LPA_P) teriam relação positiva com a variável retorno médio de ações. Ainda que o contexto e as variáveis dependentes sejam diferentes, para que o resultado deste trabalho se assemelhasse aos citados, VPA teria que ter tido relação negativa, o que não aconteceu. Fama e French apud Costa Júnior e Neves (2000, p. 101) sugerem que “o risco tem características multidimensionais e não unidimensionais”, o que confirma a importância de os estudos empíricos considerarem testes multivariados.

Outras duas hipóteses testadas relacionadas ao tamanho da empresa, a hipótese H15 Tangibilidade dos Ativos (**TNG_ATIVO**) e a hipótese H16 Ativo Total (**ATIVO_TOT**), onde se esperavam relação positiva, também foram confirmadas, com níveis de significância de 0,0000. É possível, mais uma vez, que o porte da empresa, com representatividade no mercado, inspire confiança aos investidores e isso seja relevante para que empresas listem suas ações no exterior.

A hipótese H17 Captação via Emissão de Ações (**EMIT_AC**), de relação positiva esperada, foi confirmada, com probabilidade de rejeição da hipótese nula em nível de 0,0187. Para esta variável foi utilizada uma *proxy*, que parece ter retratado de forma estatisticamente confiável a situação esperada: a de verificar se as empresas da amostra, captadoras de recursos via emissão de ações, seriam as mais propensas a ter suas ações listadas no exterior. Ressalta-se que, entre as três recentes aberturas de capital no mercado brasileiro, em duas delas, GOL e ALL, em junho de 2004, a abertura de capital foi realizada com *tranche* global: abriram o capital e, ao mesmo tempo, listaram suas ações no exterior (FOLHA ONLINE, 2004; REBOUÇAS, 2004; RIPARDO, 2004; SILVA JÚNIOR, 2004, 2004a).

A hipótese H18 Governança Corporativa (**GOV_CORP**), de relação positiva esperada, foi confirmada, em nível de 0,0000. Empresas com melhores práticas de governança estão mais ajustadas aos padrões internacionais de *disclosure* - que Iudícibus (2000, p. 116)

traduz como “o que está ligado aos objetivos da Contabilidade, ao garantir informações diferenciadas para os vários tipos de usuários”, além de participar de regras de maior valorização aos acionistas minoritários. Essas empresas estabeleceriam relação de maior confiança com os investidores e, pelos testes empíricos, parecem estar mais propensas a listar suas ações no exterior.

A hipótese H19 Setor da Economia (**SET_ECO**), de que determinados setores da economia poderiam influenciar positiva ou negativamente empresas a listar ações no exterior, foi confirmada.

Seguindo a metodologia sugerida por Carmo e Diaz (2000), para cada setor da economia foi utilizada uma variável *dummy* (D1 a D19), de forma a capturar se o fato de a empresa pertencer a um determinado setor tem influência na probabilidade de listagem ou não no exterior. Os resultados da regressão foram:

- setores cujas *dummies* são significativas a 5%: 11, 15 e 19.
- Apenas os setores 11 (Papel & Celulose) e 15 (Telecomunicações) tiveram *dummies* com coeficientes positivos, em nível de 0,0375 e 0,0269, respectivamente. Assim, pode-se dizer que empresas dos setores de Papel & Celulose e de Telecomunicações têm alta probabilidade de listar ações no exterior.
- Empresas do setor 19 (Outros) têm alta probabilidade de não listar ações no exterior, em nível de 0,0036 (vide propabilidade da constante – Apêndice C).
- Quanto às empresas dos demais setores, não há nenhuma relação entre o setor e o fato de listar ou não no exterior.

Todos os testes de hipóteses efetuados com as variáveis relacionadas ao tamanho da empresa (TREM, REC, PAT, TNG_ATIVO e ATIVO_TOT) foram confirmados, com resultado de relação positiva. Entre as variáveis relacionadas ao desempenho das empresas ou de suas ações, constatam-se relação positiva em VPA e relação negativa em RENTAOP,

CRESCIM e LPA_P. Não foram constatadas relações com LBREC, RET_AC e RET_LPA. Sobre endividamento, liquidez e aquisições de ativos, observa-se relação negativa com ENDIV e AQUIST e não se observa relação com LIQUID. Com todas as variáveis não-contábeis testadas, observa-se relação significativa: EEXP_FN, GOV_COPR e EMIT_AC. (com relação positiva); e SET_ECO (com relação positiva e negativa). O Quadro 6 contém um resumo dos testes univariados. As hipóteses foram separadas por grupos de variáveis testadas (em relação ao tamanho, desempenho, endividamento, liquidez e aquisições, e não-contábeis).

Hipóteses	Relação esperada	Relação Observada
Tamanho		
H1 – (TREM) = Tamanho Relativo da Empresa no Mercado	Positiva	Positiva
H3 - (REC) = Receita Operacional Líquida	Positiva	Positiva
H4 - (PAT) = Patrimônio Líquido	Positiva	Positiva
H15 (TNG ATIVO) = Tangibilidade dos Ativos (= Ativos Permanentes).	Positiva	Positiva
H16 (ATIVO TOT) = Ativo Total.	Positiva	Positiva
Desempenho		
H5 - (LBREC) = Margem Operacional (= Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida).	Negativa	Não significativa
H6 - (RENTAOP) = Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (= Lucro Líquido/Patrimônio Líquido)	Negativa	Negativa
H7— (CRESCIM) = Crescimento Anual do Faturamento (= Taxa de Variação da Receita Operacional Líquida de um ano a outro).	Negativa	Positiva
H11 (RET_AC) = Retorno com base no Preço de Ações (= Taxa de retorno com base no preço das ações).	Positiva	Não significativa
H12 (RET_LPA) = Retorno com base no Lucro por Ação (= Taxa de retorno com base no lucro por ação).	Positiva	Não significativa
H13 (LPA_P) = Índice Lucro sobre o Preço de Cotação	Negativa	Negativa
H14 (VPA) = Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial (= Valor de Mercado da Empresa/Valor Patrimonial).	Positiva	Positiva
Endividamento, Liquidez e Aquisições		
H8— (LIQUID) = Índice de Liquidez Corrente (= Ativo Circulante/Passivo Circulante)	Negativa	Não significativa
H9 (ENDIV) = Grau de Endividamento Total (= Passível Exigível/Ativo Total).	Negativa	Negativa
H10 (AQUIST) = Aquisições de Ativo Permanente (= Aquisições de Ativos Permanentes/Total das Origens)	Negativa	Negativa
Não-contábeis		
H2 – (EEXP_FL) = Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação	Positiva	Positiva
H17 (EMIT_AC) = Captação via Emissão de Ações	Positiva	Positiva
H18 (GOV_CORP) = Governança Corporativa	Positiva	Positiva
H19 (SET_ECO) = Setor da Economia.	Positiva/ Negativa	Positiva/ Negativa

Quadro 6 – Resumo dos Resultados dos Testes Univariados.

Fonte: Elaboração Própria

4.2 Testes Multivariados

Conforme foi descrito na subseção 3.3.2, as variáveis consideradas nos testes univariados foram agrupadas para a realização dos testes multivariados, obedecendo-se ao seguinte critério: o primeiro teste, envolvendo somente as variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988); ao segundo teste foram acrescentadas as variáveis não-contábeis; e um último teste, com as demais variáveis contábeis analisadas. Os resultados são apresentados nas subseções 4.2.1 a 4.2.3.

4.2.1 Variáveis Baseadas no Estudo de Saudagaran (1988)

Os testes multivariados envolvendo somente as variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988) - Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (TREM) e Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP_FN) – apresentaram resultados significativos (Tabela 1). Assim, preservadas as limitações já apresentadas na seção 1.6 (quantidade e adaptação de uma das variáveis) há evidências de que os fatores encontrados pelo citado autor poderiam ser estendidos ao contexto brasileiro: empresas com maior tamanho relativo no mercado e com presença significativa no exterior, por meio de exportações, estariam mais propensas a listar suas ações no exterior, via emissão dos *Depositary Receipts* (DRs).

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística z	Prob.
C	1.356425	0.600746	2.257900	0.0240
LOG(TREM)	0.180575	0.040628	4.444586	0.0000
EEXP_FN	0.152409	0.092634	1.645279	0.0999
Obs com Dep=0	181	Total obs		245
Obs com Dep=1	64			

Tabela 1 – As variáveis de Saudagaran (1988)

Fonte: Adaptado de *Eviews*

4.2.2 Variáveis Baseadas no Estudo de Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis

O segundo teste multivariado considerou as variáveis baseadas no estudo de Saudagaran (1988), ou seja, TREM e EEXP_FN, num primeiro grupo, associando este grupo com as demais variáveis não-contábeis testadas: Governança Corporativa (GOV_CORP), Captação via Emissão de Ações (EMIT_AC) e Setor da Economia. Para se apurar a relação com o setor da economia, foram testadas somente as variáveis *dummies* que apresentaram resultados significativos nos testes univariados: Setor 11 (Papel & Celulose) e Setor 15 (Telecomunicações), que tiveram *dummies* com coeficientes positivos; e Setor 19 (outros), que teve *dummy* com coeficiente negativo (ver seção 4.1).

Após a realização de vários testes alternativos, as equações a seguir resultaram significativas:

A primeira equação (Tabela 2) resultou nas seguintes variáveis que, em conjunto, influenciariam as empresas a listar suas ações no exterior: TREM, EEXP_FN, EMIT_AC e Setor 11 (Papel & Celulose) e Setor 15 (Telecomunicações). Assim, empresas com maior tamanho relativo no mercado, com maiores níveis de exportação, que são consideradas captadoras de recurso por meio de emissão de novas ações e que pertençam aos setores de Papel & Celulose ou de Telecomunicações estariam mais propensas a listar suas ações no exterior.

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística z	Prob.
C	0.450925	0.709373	0.635666	0.5250
LOG(TREM)	0.145351	0.043893	3.311461	0.0009
EEXP_FN	0.190683	0.103056	1.850283	0.0643
EMIT_AC	0.814556	0.417909	1.949121	0.0513
SET_11	1.388263	0.809596	1.714761	0.0864
SET_15	1.197806	0.515475	2.323694	0.0201
Obs com Dep=0	181	Total obs		245
Obs com Dep=1	64			

Tabela 2 – Variáveis baseadas em Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis – Primeira Equação

Fonte: Adaptado de *Eviews*

A segunda equação (Tabela 3) resultou nas seguintes variáveis que, em conjunto, influenciariam as empresas a listar suas ações no exterior: TREM, EEXP_FN, GOV_CORP e Setor 15 (Telecomunicações). Dessa forma, empresas com maior tamanho relativo no contexto brasileiro, com maiores níveis de exportação, que participam das melhores práticas de Governança Corporativa (Níveis 1 ou 2, ou do Novo Mercado) e que pertençam ao setor de Telecomunicações estariam mais propensas a listar suas ações no exterior.

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística z	Prob.
C	-0.314198	0.747087	-0.420565	0.6741
LOG(TREM)	0.112469	0.045519	2.470812	0.0135
EEXP_FN	0.208314	0.109925	1.895058	0.0581
GOV_CORP	2.373215	0.454431	5.222389	0.0000
SET 15	1.461414	0.536798	2.722468	0.0065
Obs com Dep=0	181	Total obs		245
Obs com Dep=1	64			

Tabela 3 – Variáveis baseadas em Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis – Segunda Equação

Fonte: Adaptado de *Eviews*

Tanto na primeira quanto na segunda equação observa-se a relação significativa do conjunto de variáveis com a situação de a empresa listar-se no exterior. No entanto, a segunda equação (Tabela 3) é superior à primeira (Tabela 2), tendo em vista que os critérios informacionais de Akaike e Schwarz (Apêndice D) são inferiores para a segunda equação, relativamente à primeira (BROOKS, 2002).

4.2.3 Outras Variáveis Contábeis Testadas

Além das variáveis estudadas por Sanvicente (1996), em estudo sobre as variáveis que explicariam a situação de empresas em terem ou não seu capital aberto, foram agregadas neste trabalho outras variáveis contábeis. Assim, este grupo ficou composto dos seguintes fatores: Receita Operacional Líquida (REC), Patrimônio Líquido (PAT), Tangibilidade dos Ativos (TNG_ATIVO = Ativos Permanentes), Ativo Total (ATIVO_TOT) Margem Operacional (LBREC = Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida), Rentabilidade sobre o Patrimônio

Líquido ($RENTAOP = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$), Crescimento Anual do Faturamento ($CRESCIM = \text{Taxa de Variação da Receita Operacional Líquida de um ano a outro}$), Retorno com base no Preço de Ações ($RET_AC = \text{Taxa de retorno com base no preço das ações}$), Retorno com base no Lucro por Ação ($RET_LPA = \text{Taxa de retorno com base no lucro por ação}$), Índice Lucro sobre o Preço de Cotação (LPA_P), Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial ($VPA = \text{Valor de Mercado das Empresas} / \text{Valor Patrimonial}$), Índice de Liquidez Corrente ($LIQUID = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$), Grau de Endividamento Total ($ENDIV = \text{Passivo Exigível} / \text{Ativo Total}$) e Aquisições de Ativo Permanente ($AQUIST = \text{Aquisições de Ativos Permanentes} / \text{Total das Origens}$).

O teste multivariado envolvendo todas as variáveis contábeis, acima descritas, apresentou resultado significativo com as variáveis $RENTAOP$, $ATIVO_TOT$ e LPA_P (Tabela 4). Assim, empresas com características de melhor rentabilidade sobre o patrimônio líquido, maiores valores de ativo total e com menores índices de lucro por ação pelo preço de cotação das ações (LPA_P tem sinal negativo na equação) teriam maior probabilidade de listar suas ações no exterior.

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística z	Prob.
C	-8.170135	2.731788	-2.990765	0.0028
LOG($RENTAOP$)	0.942999	0.407651	2.313249	0.0207
LOG($ATIVO_TOT$)	0.919634	0.190893	4.817545	0.0000
LOG(LPA_P)	-1.357004	0.337301	-4.023123	0.0001
Obs com Dep=0	93	Total obs		138
Obs com Dep=1	45			

Tabela 4 – Variáveis Contábeis

Fonte: Adaptado de *Eviews*

As variáveis $RENTAOP$, $ATIVO_TOT$ e LPA_P também apresentaram resultados significativos nos testes univariados. Uma diferença observada foi que, o resultado de $RENTAOP$, no teste univariado, foi de significância negativa (o que se esperava com a hipótese H_6), o inverso do resultado multivariado (sinal positivo). Este resultado para $RENTAOP$ indica que, no conjunto de variáveis, ainda que as empresas tenham altos valores

de patrimônio líquido (denominador de RENTAOP) vale também estar apresentando bons resultados nas suas operações.

O resultado positivo para RENTAOP, na equação multivariada, foi o inverso do teste apresentado por Sanvicente (1996): em sua equação, RENTAOP tem sinal negativo em relação à situação da empresa em ter seu capital aberto. Algumas possíveis respostas para essa diferença poderiam residir na questão dos motivos diversos para a decisão de abertura de capital e de listagem de ações no mercado externo, ou na necessidade de maior aprofundamento na escolha de variáveis contábeis para a análise da decisão de listar, já que parecem estar mais ligadas às características situacionais ou circunstanciais de empresas.

No caso das duas outras variáveis que compõem a equação (ATIVO_TOT e LPA_P) permanecem os argumentos discutidos nos testes univariados (hipóteses H13 e H16 – ver seção 4.1): o tamanho da empresa em termos de ativos totais tem influência positiva na situação de estar listada no exterior e o valor de cotação de ações (denominador de LPA_P) pode ser o gerador da influência negativa da variável LPA_P na situação da empresa em ter suas ações listadas no exterior.

4.3 Discussão dos Resultados

Os testes univariados, consolidados no Quadro 20 (seção 4.1), foram importantes na investigação das variáveis independentes que seriam consideradas no contexto brasileiro como influenciadoras da situação de listagem de ações no estrangeiro. Os resultados dos testes multivariados são mais robustos, pois levam em consideração os efeitos, em conjunto, das variáveis explanatórias.

Comparando-se as equações descritas nas subseções 4.2.1 a 4.2.3, resumidas no Quadro 7, observa-se que os resultados dos testes empíricos, principalmente os que preservam as variáveis estudadas por Saudagaran (1988), guardam relação com outros estudos realizados.

Variáveis de Saudagaran (1988)	Variáveis de Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis 1a. Equação	Variáveis de Saudagaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis - 2a. Equação	Variáveis Contábeis
Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (TREM)	Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (TREM)	Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (TREM)	Ativo Total (ATIVO_TOT)
Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP FN)	Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP FN)	Empresa Exportadora, por Faixa ou Nível de Exportação (EEXP FN)	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RENTAOP)
	Captação via Emissão de Ações (EMIT_AC)	Governança Corporativa (GOV_CORP)	Índice Lucro sobre o Preço de Cotação (LPA P) com sinal (-)
	Setor 11 (Papel & Celulose)		
	Setor 15 (Telecomunicações).	Setor 15 (Telecomunicações).	

Quadro 7 – A Situação de Listagem de Ações no Exterior – Contexto Brasileiro

Fonte: Elaboração Própria

Pagano; Roell e Zechner (2002), destacam que empresas de alta tecnologia, orientadas para exportação, são atraídas para as bolsas norte-americanas e que também seriam motivos para a listagem, questões relacionadas ao fortalecimento da empresa em seu ramo de atuação, junto a seus fornecedores. Como Saudagaran (1988), esses autores entendem que a listagem no exterior pode estar relacionada à divulgação (*marketing*) da empresa no exterior junto a seus fornecedores, consumidores e empregados, o que pode resultar em maiores vendas no exterior. Nesse sentido, Desai (2004) considera que a listagem amplia o conhecimento dos consumidores dos países estrangeiros sobre a empresa exportadora e que lista suas ações no país para onde exporta. Neste trabalho foi observada relação significativa entre a situação de listagem com empresas que mais exportam e, nos testes univariados, relação positiva também com as empresas que exportam para os Estados Unidos da América.

Desai (2004) e Pagano; Roell e Zechner (2002) consideram que as empresas também poderiam decidir pela listagem no estrangeiro para alcançar altos padrões de transparência contábil e de governança corporativa e que o ambiente altamente regulado pode baixar o custo

de capital. Desai (2004) ressalta que empresas que procuram mercados externos para colocação de suas ações procuram melhor proteção aos acionistas, com mais visibilidade sobre governança e demonstrativos contábeis, aumentando a credibilidade de investidores. Neste trabalho foi observada a relação significativa com a situação de listagem entre as empresas que participam das melhores práticas de Governança Corporativa (Níveis 1 e 2 e Novo Mercado), tanto nos testes univariados, como no teste multivariado.

Pagano; Roell e Zechner (2002) também entendem que os custos de listagem são elevados, normalmente pelas exigências de padrões de contabilidade, o que é mais sensível a pequenas empresas. Assim, empresas maiores teriam maior probabilidade de listar suas ações no exterior. Nesta pesquisa também se confirmou a relação entre empresas listadas no exterior e empresas com maior tamanho relativo no mercado doméstico, além da relação significativa com empresas maiores em termos de ativos totais, nos testes multivariados e com todas as variáveis relacionadas ao tamanho nos teste univariados.

Pagano et al. (2001) acreditam que, se as empresas observarem que outras empresas do mesmo ramo de atividade listam em um mercado em particular, elas podem entender que terão a ganhar se as imitarem (*be with your peers*). Nesta pesquisa também foram observadas relações positivas e negativa entre a situação de listar ações no exterior com alguns setores da economia (nos testes univariados) e relação positiva com os setores 11 (Papel & Celulose) e 15 (Telecomunicações), nos testes multivariados.

Os resultados do estudo aqui apresentado não pretendem encerrar a discussão sobre as variáveis que influenciariam as empresas brasileiras a terem suas ações listadas no exterior, mas se propõem a contribuir para qualificar e quantificar os fatores entendidos relevantes para a ampliação do conhecimento da realidade brasileira dos *Depositary Receipts* (DRs).

5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES

Esta pesquisa investigou os motivos e as características das empresas brasileiras que listam suas ações no mercado externo por meio da emissão de Depositary Receipt (DR).

As hipóteses formuladas e os modelos testados tiveram como base o estudo de Saudagaran (1988). Esse autor investigou em seu trabalho as empresas que lançam DR, testando-as em relação às variáveis “Tamanho Relativo da Empresa no Mercado” e “Proporção de Vendas no Exterior”, onde houve resultado positivo significativo, “Proporção de Funcionários Baseados no Exterior”, com resultado não significante, e “Proporção de Ativos Estrangeiros”, com insignificância nos testes univariados e com sinal negativo nos testes multivariados.

Dada a carência de dados para essas quatro variáveis, no cenário brasileiro, testaram-se apenas duas variáveis estudadas por Saudagaran (1988): o Tamanho Relativo da Empresa no Mercado e Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação (esta última adaptada de “proporção de vendas no exterior”).

Para ampliar a investigação sobre possíveis fatores que, no contexto doméstico, pudessem influenciar as empresas brasileiras a listar suas ações no exterior, foram agregadas ao trabalho variáveis contábeis e não-contábeis, formulando-se 19 hipóteses e realizando-se, além dos testes univariados, três seqüências de testes multivariados.

Trabalhou-se com 288 empresas listadas nas bolsas de valores brasileiras (Bovespa e Soma). Os dados foram obtidos da Economática®, CVM, BOVESPA e MDIC. O modelo para os testes empíricos realizados foi o *Logit*, pelo fato de a variável dependente ser binária (empresas brasileiras listadas, ou não, no exterior).

Por meio dos testes realizados, pode-se inferir que a metodologia e as variáveis utilizadas e validadas por Saudagaran (1988), quanto à decisão de as empresas listarem suas ações em mercados estrangeiros, verificam-se para as empresas brasileiras que listaram suas

ações no exterior, ressaltando-se as limitações apresentadas na seção 1.6, em relação ao número e à adaptação de uma das variáveis. Com os testes univariados e multivariados, conclui-se que as empresas brasileiras com maior tamanho relativo no mercado e com maiores níveis de exportação estariam mais propensas a listar suas ações no exterior, lançando DR, por meio de *American Depositary Receipt* (ADR), DR Argentina, DR Espanha ou *Global Depositary Receipt* (GDR).

Na investigação sobre outras variáveis que poderiam, isoladamente, influenciar as empresas brasileiras na decisão de listarem suas ações no exterior, tem-se confirmação de relação significativa em 13 das 17 outras hipóteses formuladas:

- a) com as quatro demais variáveis relacionadas ao tamanho da empresa: Receita Operacional Líquida, Patrimônio Líquido, Tangibilidade dos Ativos, Ativo Total, com resultados positivos;
- b) em quatro das sete variáveis relacionadas ao desempenho da empresa: Crescimento Anual do Faturamento e Índice Valor de Mercado sobre Valor Patrimonial, com resultados positivos; e Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido e Índice Lucro sobre o Preço de Cotação, com resultados negativos;
- c) em duas das três variáveis testadas, considerando-se o endividamento, liquidez e aquisições: Grau de Endividamento Total e Aquisições de Ativo Permanente, com resultados negativos;
- d) com as três demais variáveis não-contábeis testadas: Captação via Emissão de Ações, Governança Corporativa e Setor da Economia. Para o setor da Economia foram utilizadas *dummies*, tendo sido observada relação positiva com os setores de Papel & Celulose e Telecomunicações, e, relação negativa, com o setor Outros.

Nos testes multivariados também se conclui pela existência de variáveis, do contexto doméstico, que, em conjunto, influenciam a decisão de empresas brasileiras em listar suas ações no exterior:

- a) o Tamanho Relativo da Empresa no Mercado, Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação - as variáveis estudadas por Saudagaran (1988) – e, Captação via Emissão de Ações e Setores de Papel & Celulose e de Telecomunicações, são positivamente significantes. Foi observado, da mesma forma, que o Tamanho Relativo da Empresa no Mercado, Empresas Exportadoras, por Faixa ou Nível de Exportação, em conjunto com Governança Corporativa e com o Setor de Telecomunicações também são variáveis explicativas da situação de listagem de ações no exterior;
- b) entre as variáveis contábeis analisadas em conjunto, são positivamente significativas a Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido e Ativo Total, e, negativamente significante, o Índice Lucro sobre o Preço de Cotação.

Tem-se, assim, que o objetivo geral do trabalho foi atingido: com base na teoria apresentada e por meio dos testes empíricos realizados foi possível identificar fatores que influenciam as empresas brasileiras a listar suas ações em bolsas estrangeiras.

Desta forma, espera-se que este estudo contribua para a caracterização e ampliação do conhecimento das empresas brasileiras, principalmente para as que abrem seu capital ou listam suas ações no exterior, e que os resultados aqui apresentados, sejam úteis na tecnologia da informação, como ferramenta de melhoria do processo decisório de empresas, de investidores, de entidades reguladoras e de governos.

As limitações em relação à indisponibilidade de dados - publicações sobre capitais investidos no exterior (o Banco Central do Brasil – Bacen - disponibiliza somente dados em relação às Instituições Financeiras, e consolidados em relação às demais empresas); publicação de forma padronizada, sobre valores de vendas no exterior (as empresas informam

as receitas advindas do exterior somente em notas explicativas); e publicações sobre funcionários sediados no exterior, por empresa (dados não divulgados pelo Ministério do Trabalho) - poderiam ser objeto de reavaliação por órgãos reguladores, na medida em que considerem ser informações úteis aos investidores e à sociedade, podendo também constituir objeto de futuras pesquisas, ampliando a investigação das variáveis explanatórias da situação de listagem de ações no estrangeiro por empresas brasileiras.

REFERÊNCIAS

ACCOR EM NOTÍCIAS. **Informativo Accor em Notícias – Accor no Mundo**, 01 nov. 1998. Disponível em: http://www.accor.com.br/serviços/noticias/mat_mundo.asp?id=44. Acesso em: 05 maio 2004.

ALVES, A. Empresas listadas podem triplicar, diz Magliano. **InvestNews**, 29 jun. 2004. Disponível em: <http://www.investnews.com.br/includes/Imprimir.aspx?CodNoticia=39922933&CodCan>>. Acesso em: 09 jul. 2004.

ANDERSON, M.C.; BANKER, R. D.; JANAKIRAMAN, S.N. Are Selling, General, and Administrative Cost “Sticky”? **Journal of Accounting Reserch**, v. 41, n. 1, Mar. 2003.

ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado Financeiro: Aspectos Históricos e Conceituais**. São Paulo: FIECAFI/USP, 1999.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: Um enfoque Econômico-Financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Mercado Financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO. **Investimentos Brasileiros no Exterior**. Atualização: 20 fev. 2004. Disponível em: http://www.andima.com.br/legislacao/arqs/investimentos_brasileiros_exterior.pdf. Acesso em: 23 mar. 2004.

BIN, F. S.; MORRIS, G. B.; CHEN, D.H. Effects of exchange-rate and interest-rate risk on ADR pricing behavior. **North American Journal of Economics and Finance**, n. 14, p. 241-262, jan. 2003.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Bovespa vai aos Municípios Chega a Marília. **Notícias Bovespa**, 06 jun. 2004. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.htm>>. Acesso em: 06 jul. 2004.

_____. **Dicionário de Finanças**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.htm>. Acesso em: 23 mar. 2004a.

_____. **Relatório Anual 2003**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.htm>. Acesso em: 23 jun. 2004b.

_____. **Empresas Nível 1 e 2 e Novo Mercado.** Disponível em:
<http://www.bovespa.com.br/Principal.htm> Acesso em: 06 jul. 2004c.

BRAZ, A. Um voto de confiança. **Valor ONLINE**, 25 mar. 2004. Disponível em:
<http://www.valor.com.br/veconomico/?show=index&mat=2304062&edicao=&cadern...>
Acesso em: 23 mar. 2004.

BROOKS, C., **Introductory Econometrics for Finance.** Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2002.

CARMO, H. C. E; DIAZ, M. D. M. **Análise de Base de Dados e Utilização de Variáveis Binárias (Dummy).** In: VASCONCELLOS, M. A.; ALVES, D. (Coord.). Manual de Econometria. Sao Paulo: Atlas, 2000. p. 83-104.

CASTANHEIRA, J.; SAMBRANA, C. O Triunfo da Braskem. **Isto é Dinheiro.** Disponível em: http://www.terra.com.br/istoedinheiro/332/negocios/332_triufo_braskiem.html. Acesso em: 01 mar 2004.

CASTRO, C. M. **A Prática da Pesquisa.** Pernambuco: Mcgraw-Hill do Brasil, 1977.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Programas de DR Aprovados, posição em 02 jul. 2004.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 19 jan. 2004.

_____. **ADR's Junho de 2004.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 20 mai. 2004a.

_____. **Informativo CVM – 06/07/2004.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 20 mai. 2004b.

COSTA JÚNIOR, N. C. A.; NEVES, M. B. E. **Variáveis Fundamentalistas e Retorno das Ações.** In: COSTA JÚNIOR, N. C. A; LEAL, R. P. C.; LEMGRUBER, E. F. (Coord). Mercado de Capitais: Análise Empírica no Brasil. São Paulo: Atlas, 2000. p. 99 – 111.

CRUZ, P. ADR brasileiro gira US\$ 5,3 bi em fevereiro. **Valor ONLINE**, 25 mar. 2004. Disponível em:
<http://www.valor.com.br/veconomico/?show=index&mat=2272125&edicao=&cadern>
Acesso em: 05 mar. 2004.

DESAI, M. Cross-Border Listings and Depositary Receipts. **Harvard Business Online.** Harvard Business School, v. 9-204-022, p. 1-30. Jan. 2004.

ECONOFINANCE.COM. **Dicionário de Finanças e Termos de Investimentos**. Disponível em: <http://www.econofinance.com/dicionario.htm>. Acesso em: 01 jul. 2004.

FOLHA ONLINE. Empregado da ALL terá desconto de 10% na compra de ações. **Folha Online**, 07 de junho de 2004. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult9lu85253.shtml>. Acesso em: 08 jul. 2004.

FOLHA ONLINE. Rentabilidade ao Alcance de Todos. **Informe publicitário – Mercado de Ações**, 28 jun. 2004a. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/publicidade/mercadodeacoes/>. Acesso em: 07 jul. 2004.

GREENE, W.H. **Econometric Analysis**, New Jersey: Prentice Hall, 2002.

HARTUNG, D.S. **Negócios Internacionais**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____. **Contabilidade Gerencial**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

KAROLYI, A. G. Why Do Companies List Shares Abroad? A Survey of the Evidence and Its Managerial Implications. **Financial Markets, Institutions and Instruments**, v. 7, n. 1, Jan. 1998.

KERLINGER, F. N. **Metodologia da Pesquisa em Ciências Sociais: um tratamento conceitual**. 6. ed. São Paulo: EPU, 1979.

MARCON, R. **O Custo de Capital Próprio das Empresas Brasileiras – O caso dos American Depositary Receipt (ADRs)**. 2002. 151 fl. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2002.

MEDEIROS, O. R.; DAHER, C.E. Testando Teorias Alternativas sobre a Estrutura de Capital nas Empresas Brasileiras. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 4., 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2004. Disponível em: <http://www.congressoeac.locaweb.com.br/trabalhosPDF/73.pdf>. Acesso em: 24 nov. 2004.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, DA INDÚSTRIA E DO COMÉRCIO. Balança Comercial. Empresas Exportadoras. Empresas Importadoras por Países e Unidades da

Federação. **Empresas Exportadoras 2003**. Disponível em <http://www.desenvolvimento.gov.br/sitio/inicial/index.php>. Acesso em: 20 mai. 2004.

PAGANO, M. et al. What makes stock exchanges succeed?: Evidence from cross-listing decisions. **European Economic Review**, n. 45, p. 770-782, 2001.

PAGANO, M.; RÖELL, A. A.; ZECHNER, J. The Geography of Equity Listing: Why Do Companies List Abroad? **The Journal of Finance**, v. LVII, n. 6, p. 2651-2694, Dec. 2002.

PICCHETTI, P. **Econometria das Variáveis de Resposta Qualitativas e Limitadas**. In: VASCONCELLOS, M. A.; ALVES, D. (Coord.). Manual de Econometria. Sao Paulo: Atlas, 2000. p. 147-162.

PICCHETTI, P.; CARMO, H. C. E. **Extensões ao Modelo Básico de Regressão Linear**. In: VASCONCELLOS, M. A.; ALVES, D. (Coord.). Manual de Econometria. Sao Paulo: Atlas, 2000. p. 65 - 82.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais**. In: BEUREN, I. M. (Org.). Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática. São Paulo: Atlas, 2003. p. 76-97

REBOUÇAS, L. Empresas lançam US\$ 3,3 bi em ADR. **Gazeta Mercantil**. 6 Jul. 2004. Disponível em: <http://www.investnews.com.br/banconoticias>. Acesso em: 08 jul. 2004.

RIPARDO, S. Ação da ALL estreia a todo vapor na Bolsa, lidera giro e dispara 13%. **Folha Online**, 26 jun. 2004. Disponível em <http://www.1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult9lu86011.shtml>. Acesso em: 08 jul. 2004.

SANVICENTE, A.Z. Perfil das companhias abertas: comparação com empresas fechadas. 1996. Científica. **Ibmec São Paulo**. Pesquisa e Produção. Disponível em: <http://www.ibmec.br/sub/SP/article.php?topicid=144&siteid=18>. Acesso em: 05 abr. 2004.

SAUDAGARAN, S. M. An Empirical Study of Selectec Factors Influencing The Decision to List on Foreign Stock Exchanges. **Journal of International Business Studies**, v. 10, n.1; p. 101-127, Spring,1988.

SBC NOTÍCIAS. JP Morgan Chase conclui a aliança com o Bank One. **SBC Notícias - Mundo**, atualizado em 02 jul. 2004. Disponível em: <http://noticias.cardiol.br/listanotsql.asp?P1=148205>. Acesso em: 09 jul. 2004

SCHMIDT, P. **História do Pensamento Contábil**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

SILVA JÚNIOR, A. Gol capta R\$ 1 bi e oferta da ALL leva R\$ 588 mi. **Gazeta Mercantil**, 24 jun. 2004. Disponível em: <http://www.investnews.com.br/banconoticias>. Acesso em: 08 jul. 2004.

_____. Gol PN sobe 5,38% no primeiro dia. **Gazeta Mercantil**, 25 jun. 2004. Disponível em: <http://www.investnews.com.br/banconoticias>. Acesso em: 08 jul. 2004a.

SOCIEDADE OPERADORA DO MERCADO DE ATIVOS S/A. **A SOMA - Perfil**. Disponível em: <http://www.somativos.com.br/indexIE.htm>. Acesso em: 09 jul. 2004.

TABAK, B. M.; LIMA, E. J. A. The effects of the Brazilian ADRs program on domestic market efficiency. Banco Central do Brasil. **Working Paper Series**, n. 43, jun. 2002. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps43.pdf>. Acesso em: 08 nov. 2004.

VALOR ONLINE. Volume de ações brasileiras nos EUA aumenta 50% e vai a 7 bi. **Valor Online**, 05 mar. 2004. Disponível em: <http://www.valoronline.com.br/noticias/?show-showNoticias&n=&id=2229862>. Acesso em: 05 mar. 2004.

VELLOSO, T.; FRISCH F. Uma Bovespa em Nova York. **Valor Online**, 01 abr. 2004. Disponível em: <http://www.valor.com.br/veconomico/?show=imprimir&id=2316587>. Acesso em: 01 abr. 2004.

VISWANATHAN, K. G.; ZYCHOWICZ, E. J. Firm-Specific and Institutional Determinants of Foreign Firm Decisions to List on U.S. Markets. **Paper presented at the Multinational Financial Society's Tenth Annual Conference**, Montreal, Canada, 28 jun. e 4 jul. 2003.

APÊNDICES

APÊNDICE A - Programas DRs, em ser, aprovados pela CVM (por mercado)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
ACESITA SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA SA	EUA	144-A E REG "S"	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
ARACRUZ CELULOSE SA	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AP (B)
BAHIA SUL CELULOSE SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP (A)
BANCO BRADESCO SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AP
BANCO ITAU HOLDING FINANCEIRA S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
BANCO ITAU SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
BOMBRIL SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
BRASIL TELECOM SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AP
BRAZIL REALTY SA EMPREDEE PART	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CENTRAIS ELET.BRAS.-ELETROBRÁS	EUA	144-A	CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
CENTRAIS ELETRICAS DE SANTA CATARINA S.A	EUA	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
	EUA	144-A	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
CESP CIA ENERGETICA SAO PAULO	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CIA ENERG MINAS GERAIS - CEMIG	EUA	NÍVEL 2	CITIBANK DTVM SA	CITIBANK NA	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CIA FORÇA E LUZ CATAGUAZES-LEOPOLDINA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP (A)
CIA GER ENE ELET TIETE	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CIA PARANAENSE ENERGIA - COPEL	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CIA SANEAMENTO BÁSICO ESTADO SÃO PAULO	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO

(continua)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
CIA SID NACIONAL	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
CIA SUZANO PAPEL CELULOSE	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
CIA TECIDOS NORTE DE MINAS - COTEMINAS	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AP
CIA TECIDOS NORTE DE MINAS - COTEMINAS	EUA	144-A E REG "S"	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
CIA TRANSM ENERG ELET PAULISTA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
CIA VALE DO RIO DOCE	EUA	NÍVEL 2	CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AP
	EUA	NÍVEL 3	BANCO BRADESCO SA	JPMORGAN CHASE BANK	AO
CIA.PARANAENSE ENERGIA - COPEL	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP (B)
COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO / AP
COMPANHIA SIDERÚRGICA BELGO-MINEIRA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
COPENE PETROQ DO NORDESTE SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP (A)
CTM CITRUS SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
DUKE ENERGY INT,GERAÇÃO PARANAPANEMA SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
EMBRAER EMP BRAS AERON SA	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AP
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
EUCATEX SA INDE COMERCIO	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
GERDAU SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
GLOBEX UTILIDADES SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES SA	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
IOCHPE-MAXION SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO BRADESCO SA	THE BANK OF NEW YORK	AP
KLABIN S.A.	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
LOJAS AMERICANAS SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO BRADESCO SA	THE BANK OF NEW YORK	AP
MARCOPOLO SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S/A	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
PARANAPANEMA SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
PERDIGÃO SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP

(continua)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 3	CITIBANK DTVM SA	CITIBANK NA	AO
REFRIGERACAO PARANA SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
SA FABRICA PROD ALIMENT VIGOR	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
SADIA SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
SAO PAULO ALPARGATAS SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO / AP
SARAIVA SA LIVREIROS EDITORES	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
SUZANO PETROQUIMICA S/A	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TEKA TECELAGEM KUEHN RICH SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AO
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
TELE CELULAR SUL PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AP
TELE CENTRO OESTE CELULAR PART	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELE LESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELE NORDESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AP
TELE NORTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELE SUDESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELECOM BRASILEIRAS SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELEFONICA DATA BRASIL HOLDING SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELEMIG CELULAR PARTICIP S/A	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TELESP CELULAR PARTICIP. SA	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
	EUA	NÍVEL 2	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
TRACTEBEL ENERGIA SA	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP (B)
	EUA	144-A	CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
	EUA	NÍVEL 1	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES SA	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
UNITS-UNIBANCO E UNIBANCO HOLD	EUA	NÍVEL 3	UNIBANCO UNIAO BANCOS BRAS SA	CITIBANK NA	AP
VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL SA	EUA	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP

(continua)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
BCO. ITAU SA	ARGENTINA		BANCO ITAU S.A.	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
CENTRAIS ELET. BRAS.- ELETROBRÁS	ARGENTINA		BANCO ITAU S.A.	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AO
	ARGENTINA		BANCO ITAU S.A.	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	ARGENTINA		BANCO ITAU S.A.	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE CELULAR SUL PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE CENTRO OESTE CELULAR PART	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE CENTRO SUL PARTICIPAÇÕES SA	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE LESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE NORDESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE NORTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE NORTE LESTE PARTICIP. S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELE SUDESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELECOM BRASILEIRAS SA	ARGENTINA	NÍVEL 1	ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELECOM RIO DE JANEIRO SA	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELECOM. BRAS. SA- TELEBRÁS	ARGENTINA		BANCO ITAU S.A.	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELEMIG CELULAR PARTICIP S/A	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
TELESP CELULAR PARTICIP. SA	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP
	ARGENTINA		ITAU CORRETORA DE VALORES SA	BCO. ITAÚ ARGENTINA SA	AP

(continua)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
ARACRUZ CELULOSE SA	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP (B)
BANCO BRADESCO SA	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP
BRADESPAR S/A	ESPANHA	NÍVEL 2	CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AO
	ESPANHA	NÍVEL 2	CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP
BRASKEM S.A.	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP (A)
CENTRAIS ELET.BRAS.- ELETROBRÁS	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP (B)
	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AO
CIA ENERG MINAS GERAIS - CEMIG	ESPANHA	NÍVEL 1	CÂMARA DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP
CIA PARANAENSE ENERGIA - COPEL	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP
	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AO
CIA SUZANO PAPEL CELULOSE	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP
CIA VALE DO RIO DOCE	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AO / AP
GERDAU SA	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES- SCL	AP

(continua)

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
KLABIN S.A.	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES-SCL	AP
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S/A	ESPANHA		CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA S/A	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES-SCL	AP
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES-SCL	AO
	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES-SCL	AP
SUZANO PETROQUIMICA S/A	ESPANHA		CBLC - CIA BRAS LIQ CUSTODIA	SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACION VALORES-SCL	AP

Emissora	Mercado	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
BRADESPAR S/A	GLOBAL		BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AO
	GLOBAL		BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AP
CIA ENERG MINAS GERAIS - CEMIG	GLOBAL	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP
CIA SID TUBARAO	GLOBAL	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AP (B)
CIA.BRASILEIRA DE DISTRIBUçAO	GLOBAL	NÍVEL 3	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
DIXIE TOGA SA	GLOBAL	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP
ELEVADORES ATLAS SA	GLOBAL	144-A	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
ESP.STO.CENT.EL.-EXCELSA	GLOBAL		BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AO
IVEN SA	GLOBAL	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
LATAS DE ALUMINIO SA - LATASA	GLOBAL	REG "S"	BANCO BRADESCO SA	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF NY	AO
RHODIA-STER SA	GLOBAL	REG "S"	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO
USINAS SID.DE MINAS GERAIS SA	GLOBAL	REG "S"	BANCO BRADESCO SA	THE BANK OF NEW YORK	AP

Brazilian Depository Receipts

Emissora	Nível	Custodiante	Depositário	Espécie
ACCOR S.A	NÍVEL 1	THE BANK OF NEW YORK	BANCO BRADESCO SA	AO
AVENTIS (FRANÇA)	NÍVEL 1	SOCIÉTÉ GENERALE S/A	BANCO ITAU S.A.	AO
TELEFÓNICA SA	NÍVEL 3	CITIBANK NA	BANCO BRADESCO SA	AO
RHODIA SA	NÍVEL 1	CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ	BANCO ITAU S.A.	AO

Fonte: Adaptado de CVM, 2004a (ajustes efetuados conforme orientação da CVM, Anexo C)

APÊNDICE B - Programas DRs, em ser, aprovados pela CVM (por empresa) – 1992 a 2003

Empresas	Tipo de Programa	Nível do Programa	Ano de Aprovação do Programa
Acesita	ADR-ADR	1-1	14/07/1994 - 22/08/1994
AES Tiete ON(CIA DE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA TIETÊ)	ADR-ADR	1-1	3/9/1999
Alpargatas	ADR	1	7/4/1994
Ambev	ADR- ADR- ADR	2- 2- 2	23/7/1996- 03/12/1996- 04/09/2000
Aracruz	ADR- DR ESPANHA	3- NA	26/5/1992- 26/11/1999
Bahia Sul	ADR	1	21/12/1994
Bco Itau Hold Finan	DR ARGENTINA- ADR	NA- 2	28/4/1998- 13/06/2001
Belgo Mineira	ADR	1	21/11/1995
Bombril	ADR	1	24/5/1994
Bradesco	ADR- DR ESPANHA	2- NA	6/6/1997- 07/12/2000
Bradespar	GLOBAL- GLOBAL- DR ESPANHA- DR ESPANHA	NA- NA- 2- 2	21/12/2000- 21/12/2000- 19/06/2001- 19/06/2001
Brasil T Par	ADR	2	21/9/1998
Brasil Telecom	ADR	2	12/11/2001
Braskem	DR ESPANHA	NA	15/9/2003
Brazil Realt	ADR-ADR	1-1	21/10/1996- 12/08/2002
Bunge Brasil	ADR	1	22/9/1994
Celesc	ADR-ADR-ADR	1-REG S- 144- A	12/9/1994- 24/09/1996- 24/09/1996
Cemig	ADR - Global- ADR- DR ESPANHA	2- REG S - 1- 1	4/6/1993- 15/07/1994 - 30/10/1995- 05/07/2002
Cesp	ADR-ADR	1-1	23/2/1994- 03/09/1999
Copel	ADR- ADR- DR ESPANHA- DR ESPANHA	1- 3- NA- NA	23/04/1996- 23/07/1996- 31/05/2002- 31/05/2002
Coteminas	ADR- ADR	144-A e REG S- 1	12/11/1997- 10/09/2001
CTM Citrus	ADR	1	14/6/1994
Dixie Toga	GLOBAL	REG S	24/6/1997

(continua)

Empresas	Tipo de Programa	Nível do Programa	Ano de Aprovação do Programa
	ADR-ADR- DR ARGENTINA- DR ESPANHA-DR ESPANHA	1- 144-A- NA NA	21/12/1994- 10/02/1998- 17/04/1998- 10/02/2000- 10/02/2000
Eletrobras			
Embraer	ADR	3	20/7/2000
	ADR- DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Embratel Part			
Escelsa	GLOBAL	NA	25/10/1996
Eucatex	ADR	1	11/1/1994
Gera Paranapanema (DUKE ENERGY)	ADR-ADR	1-1	3/9/1999
			07/11/1997- 23/05/2002
Gerdau Met	2-DR Esp	NA	
	ADR - ADR- DR ESPANHA	2- 2- NA	7/11/1997- 07/11/1997- 23/05/2002
Gerdau			
Globex	ADR	1	25/10/1996
Iochp-Maxion	ADR	1	11/1/1994
Iven	GLOBAL	REG S	3/9/1999
			17/11/1994- 03/05/2001
Klabin	ADR- DR ESPANHA	1- NA	
Loj Americanas	ADR	1	21/6/1995
Marcopolo	ADR	1	23/7/1996
			31/10/1996- 11/02/2000
Net	ADR- DR ESPANHA	3- NA	
Pao de Acucar (CIA BRASILEIRA)	GLOBAL	3	22/9/1995
Paranapanema	ADR	1	21/12/2000
			17/10/1996- 17/10/1996- 24/03/1998
Perdigao	ADR- ADR	2- 2- 1	
	ADR-ADR- DR ARGENTINA- ADR- DR ESPANHA- DR ESPANHA	1-2- NA- 3- NA NA	10/10/1995- 12/11/1996- 17/04/1998- 09/08/2000- 04/07/2002- 04/07/2002
Petrobras			
Rhodia-Ster	GLOBAL	REG S	21/12/1994
Rossi Resid	ADR	1	15/7/1997
Sabesp	ADR	3	9/5/2002
Sadia SA	ADR	2	5/4/2001
			18/9/2000- 18/09/2000
Saraiva Livr	ADR- ADR	1-1	
Sid Nacional	ADR	2	10/11/1993
Sid Tubarao	GLOBAL	REG S	4/7/1994

(continua)

Empresas	Tipo de Programa	Nível do Programa	Ano de Aprovação do Programa
Suzano Petroquim	DR ESPANHA- ADR	NA- 1	27/6/2002- 30/12/2002
Suzano	ADR- DR ESPANHA	1- NA	22/11/1993- 10/02/2000
Teka	ADR	1-1	9/2/1994- 19/05/1998
Tele Celular Sul	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Tele Centroeste Cel	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Tele Leste Celular	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Tele Nordeste Celul	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Tele Norte Celular	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998 - 16/10/2000
Tele Sudeste Celula	ADR-DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Telebras Remanesc	DR ARGENTINA- DR ARGENTINA-	NA	17/4/1998- 24/10/2000
Telefonica Data Hld	ADR	1	08/05/2001
Telemar-Tele NL Par	ADR- DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Telemig Celul Part	ADR- DR ARGENTINA	2- NA	21/9/1998- 16/10/2000
Telesp Cel Part	ADR- DR ARGENTINA- DR ARGENTINA	2-NA	21/9/1998- 16/10/2000
Tractebel	ADR	1- 144-A- 1	04/06/1998- 04/06/1998- 04/06/1998
Transmissao Paulist	ADR-ADR	1-1	3/9/1999 03/09/1999
Ultrapar	ADR	3	28/9/1999
Unibanco	ADR	3	19/5/1997
Usiminas	GLOBAL	REG S	19/9/1994
Vale Rio Doce	ADR- DR ESPANHA- ADR	2- NA- 3	17/02/1994- 11/01/2000- 20/03/2002
Vigor	ADR	1	11/12/1998
Votorantim C P	ADR-ADR	1- 3	30/11/1992- 13/04/2000

Observação: NA representa informação não disponibilizada

Fonte: Adaptado de CVM²⁷ e CVM (2004)

²⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Programas de BDR e DR Aprovados. Relatório SCAO13, emitido em 19 de março de 2004.** Relatório disponibilizado pela CVM, a pedido. Obra não publicada.

APÊNDICE C - Testes Univariados

Hipótese 1 - Tamanho Relativo da Empresa no Mercado (TREM)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:37

Sample: 1 288

Included observations: 247

Excluded observations: 41

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	1.656281	0.584094	2.835643	0.0046
LOG(TREM)	0.186316	0.040505	4.599848	0.0000
Mean dependent var	0.263158	S.D. dependent var		0.441241
S.E. of regression	0.421991	Akaike info criterion		1.067702
Sum squared resid	43.6287	Schwarz criterion		1.096118
Log likelihood	-129.8612	Hannan-Quinn criter.		1.079142
Restr. log likelihood	-142.3545	Avg. log likelihood		-0.525754
LR statistic (1 df)	24.98673	McFadden R-squared		0.087762
Probability(LR stat)	5.77E-07			
Obs with Dep=0	182	Total obs		247
Obs with Dep=1	65			

Hipótese 2 -Empresas Exportadoras, por faixa ou Nível de Exportação (EEXP FN)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 08/04/04 Time: 22:44

Sample: 1 288

Included observations: 284

Excluded observations: 4

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.344833	0.18621	-7.222112	0.0000
EEXP_FN	0.171123	0.087182	1.962837	0.0497
Mean dependent var	0.246479	S.D. dependent var		0.431721
S.E. of regression	0.429004	Akaike info criterion		1.117573
Sum squared resid	51.90046	Schwarz criterion		1.14327
Log likelihood	-156.6954	Hannan-Quinn criter.		1.127876
Restr. log likelihood	-158.5951	Avg. log likelihood		-0.551744
LR statistic (1 df)	3.799536	McFadden R-squared		0.011979
Probability(LR stat)	0.051267			
Obs with Dep=0	214	Total obs		284
Obs with Dep=1	70			

Hipótese 3 - Receita Operacional Líquida (REC)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:42

Sample: 1 288

Included observations: 232

Excluded observations: 56

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-10,00074	1,692565	-5,908631	0,0000
LOG(REC)	0,671633	0,12605	5,328301	0,0000
Mean dependent var	0,206897	S.D. dependent var		0,405957
S.E. of regression	0,366563	Akaike info criterion		0,854821
Sum squared resid	30,90472	Schwarz criterion		0,884534
Log likelihood	-97,1592	Hannan-Quinn criter.		0,866804
Restr. log likelihood	-118,2772	Avg. log likelihood		-0,41879
LR statistic (1 df)	42,23608	McFadden R-squared		0,178547
Probability(LR stat)	8,09E-11			
Obs with Dep=0	184	Total obs		232
Obs with Dep=1	48			

Hipótese 4 - Patrimônio Líquido (PAT)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:40

Sample(adjusted): 1 287

Included observations: 265

Excluded observations: 22 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-12,76245	1,745153	-7,313081	0,0000
LOG(PAT)	0,888893	0,128598	6,91219	0,0000
Mean dependent var	0,267925	S.D. dependent var		0,443716
S.E. of regression	0,376804	Akaike info criterion		0,886243
Sum squared resid	37,34098	Schwarz criterion		0,91326
Log likelihood	-115,4272	Hannan-Quinn criter.		0,897098
Restr. log likelihood	-154,0136	Avg. log likelihood		-0,435574
LR statistic (1 df)	77,17294	McFadden R-squared		0,250539
Probability(LR stat)	0			
Obs with Dep=0	194	Total obs		265
Obs with Dep=1	71			

Hipótese 5 - Margem Operacional (LBREC) = Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:41

Sample: 1 288

Included observations: 227

Excluded observations: 61

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.314729	0.16545	-7.946384	0.0000
LOG(LBREC)	0.00406	0.087135	0.046595	0.9628
Mean dependent var	0.211454	S.D. dependent var		0.409242
S.E. of regression	0.410149	Akaike info criterion		1.049364
Sum squared resid	37.84995	Schwarz criterion		1.07954
Log likelihood	-117.1029	Hannan-Quinn criter.		1.061541
Restr. log likelihood	-117.1039	Avg. log likelihood		-0.515872
LR statistic (1 df)	0.002163	McFadden R-squared		9.24E-06
Probability(LR stat)	0.962901			
Obs with Dep=0	179	Total obs		227
Obs with Dep=1	48			

Hipótese 6 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RENTAOP) = lucro líquido/patrimônio líquido

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:44

Sample(adjusted): 2 286

Included observations: 181

Excluded observations: 104 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.651429	0.402028	-4.107749	0.0000
LOG(RENTAOP)	-0.292352	0.150715	-1.939771	0.0524
Mean dependent var	0.276243	S.D. dependent var		0.448379
S.E. of regression	0.445663	Akaike info criterion		1.179478
Sum squared resid	35.55217	Schwarz criterion		1.214821
Log likelihood	-104.7428	Hannan-Quinn criter.		1.193807
Restr. log likelihood	-106.676	Avg. log likelihood		-0.578689
LR statistic (1 df)	3.866373	McFadden R-squared		0.018122
Probability(LR stat)	0.049263			
Obs with Dep=0	131	Total obs		181
Obs with Dep=1	50			

Hipótese 7-Crescimento Anual do Faturamento(CRESCIM) = taxa de variação da receita operacional líquida

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:45

Sample(adjusted): 1 287

Included observations: 224

Excluded observations: 63 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-11.71347	1.833438	-6.388799	0.0000
LOG(CRESCIM)	0.877296	0.149068	5.885187	0.0000
Mean dependent var	0.214286	S.D. dependent var		0.411245
S.E. of regression	0.359512	Akaike info criterion		0.826701
Sum squared resid	28.69319	Schwarz criterion		0.857162
Log likelihood	-90.59048	Hannan-Quinn criter.		0.838996
Restr. log likelihood	-116.3859	Avg. log likelihood		-0.404422
LR statistic (1 df)	51.59081	McFadden R-squared		0.221637
Probability(LR stat)	6.84E-13			
Obs with Dep=0	176	Total obs		224
Obs with Dep=1	48			

Hipótese 8 - Índice de Liquidez Corrente (LIQUID) = Ativo Circulante/Passivo Circulante

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:46

Sample: 1 288

Included observations: 285

Excluded observations: 3

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.173233	0.145489	-8.06405	0.0000
LOG(LIQUID)	0.16635	0.133555	1.245553	0.2129
Mean dependent var	0.245614	S.D. dependent var		0.431208
S.E. of regression	0.430963	Akaike info criterion		1.123577
Sum squared resid	52.56143	Schwarz criterion		1.149209
Log likelihood	-158.1098	Hannan-Quinn criter.		1.133852
Restr. log likelihood	-158.8776	Avg. log likelihood		-0.554771
LR statistic (1 df)	1.53558	McFadden R-squared		0.004833
Probability(LR stat)	0.215277			
Obs with Dep=0	215	Total obs		285
Obs with Dep=1	70			

Hipótese 9 - Grau de Endividamento (ENDIV) = Passível Exigível/Ativo Total

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:47

Sample: 1 288

Included observations: 288

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.405534	0.479955	0.844942	0.3981
LOG(ENDIV)	-0.416953	0.128992	-3.232392	0.0012
Mean dependent var	0.246528	S.D. dependent var		0.43174
S.E. of regression	0.42515	Akaike info criterion		1.092254
Sum squared resid	51.69528	Schwarz criterion		1.117692
Log likelihood	-155.2846	Hannan-Quinn criter.		1.102448
Restr. log likelihood	-160.8446	Avg. log likelihood		-0.539183
LR statistic (1 df)	11.11995	McFadden R-squared		0.034567
Probability(LR stat)	0.000854			
Obs with Dep=0	217	Total obs		288
Obs with Dep=1	71			

Hipótese 10 – Aquisição de Ativo Permanente (AQUIST) = Aquisições de Ativos Permanentes/Total das Origens

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:48

Sample: 1 288

Included observations: 232

Excluded observations: 56

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.248368	0.203509	-6.134225	0.0000
LOG(AQUIST)	-0.229896	0.109485	-2.0998	0.0357
Mean dependent var	0.275862	S.D. dependent var		0.447914
S.E. of regression	0.444392	Akaike info criterion		1.1754
Sum squared resid	45.42136	Schwarz criterion		1.205113
Log likelihood	-134.3464	Hannan-Quinn criter.		1.187383
Restr. log likelihood	-136.6486	Avg. log likelihood		-0.579079
LR statistic (1 df)	4.604367	McFadden R-squared		0.016847
Probability(LR stat)	0.031891			
Obs with Dep=0	168	Total obs		232
Obs with Dep=1	64			

Hipótese 11 - Retorno com base no Preço de Ações (RET_AC)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:49

Sample(adjusted): 4 288

Included observations: 120

Excluded observations: 165 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.095595	0.392957	-2.788077	0.0053
LOG(RET_AC)	-0.109536	0.175295	-0.624863	0.5321
Mean dependent var	0.291667	S.D. dependent var		0.456435
S.E. of regression	0.457554	Akaike info criterion		1.237415
Sum squared resid	24.70393	Schwarz criterion		1.283873
Log likelihood	-72.24491	Hannan-Quinn criter.		1.256282
Restr. log likelihood	-72.43647	Avg. log likelihood		-0.602041
LR statistic (1 df)	0.383125	McFadden R-squared		0.002645
Probability(LR stat)	0.535936			
Obs with Dep=0	85	Total obs		120
Obs with Dep=1	35			

Hipótese 12 - Retorno com base no Lucro por Ação (RET_LPA)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:52

Sample(adjusted): 1 285

Included observations: 69

Excluded observations: 216 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.259717	0.530929	0.489175	0.6247
LOG(RET_LPA)	0.361563	0.269762	1.340305	0.1801
Mean dependent var	0.405797	S.D. dependent var		0.494643
S.E. of regression	0.491674	Akaike info criterion		1.381298
Sum squared resid	16.19682	Schwarz criterion		1.446055
Log likelihood	-45.65477	Hannan-Quinn criter.		1.406989
Restr. log likelihood	-46.59517	Avg. log likelihood		-0.661663
LR statistic (1 df)	1.880786	McFadden R-squared		0.020182
Probability(LR stat)	0.170245			
Obs with Dep=0	41	Total obs		69
Obs with Dep=1	28			

Hipótese 13 - Índice Lucro sobre o Preço de Cotação (LPA_P)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:54

Sample(adjusted): 8 285

Included observations: 152

Excluded observations: 126 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.983729	0.525484	1.872045	0.0612
LOG(LPA_P)	-0.747039	0.207603	-3.598407	0.0003
Mean dependent var	0.302632	S.D. dependent var		0.460916
S.E. of regression	0.436548	Akaike info criterion		1.150394
Sum squared resid	28.58613	Schwarz criterion		1.190182
Log likelihood	-85.42991	Hannan-Quinn criter.		1.166557
Restr. log likelihood	-93.18779	Avg. log likelihood		-0.562039
LR statistic (1 df)	15.51575	McFadden R-squared		0.08325
Probability(LR stat)	8.18E-05			
Obs with Dep=0	106	Total obs		152
Obs with Dep=1	46			

Hipótese 14 – Índice Valor de Mercado sobre o Valor Patrimonial (VPA) = valor de mercado das empresas/valor patrimonial

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:55

Sample: 1 288

Included observations: 265

Excluded observations: 23

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-0.925534	0.145218	-6.373403	0.0000
LOG(VPA)	0.459705	0.155233	2.961396	0.0031
Mean dependent var	0.260377	S.D. dependent var		0.439671
S.E. of regression	0.434494	Akaike info criterion		1.126704
Sum squared resid	49.65051	Schwarz criterion		1.153721
Log likelihood	-147.2882	Hannan-Quinn criter.		1.137559
Restr. log likelihood	-151.9646	Avg. log likelihood		-0.555805
LR statistic (1 df)	9.352677	McFadden R-squared		0.030773
Probability(LR stat)	0.002227			
Obs with Dep=0	196	Total obs		265
Obs with Dep=1	69			

Hipótese 15 - Tangibilidade dos Ativos (TNG_ATIVO) = Ativos Permanentes

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:57

Sample: 1 288

Included observations: 287

Excluded observations: 1

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-12.47128	1.597491	-7.806794	0.0000
LOG(TNG_ATIVO)	0.85335	0.116238	7.341384	0.0000
Mean dependent var	0.243902	S.D. dependent var		0.430185
S.E. of regression	0.363887	Akaike info criterion		0.826868
Sum squared resid	37.73799	Schwarz criterion		0.85237
Log likelihood	-116.6556	Hannan-Quinn criter.		0.837089
Restr. log likelihood	-159.439	Avg. log likelihood		-0.406465
LR statistic (1 df)	85.56681	McFadden R-squared		0.268337
Probability(LR stat)	0			
Obs with Dep=0	217	Total obs		287
Obs with Dep=1	70			

Hipótese 16 - Ativo Total (ATIVO_TOT)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 17:58

Sample: 1 288

Included observations: 288

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-10.8663	1.474221	-7.370876	0.0000
LOG(ATIVO_TOT)	0.704304	0.103564	6.800639	0.0000
Mean dependent var	0.246528	S.D. dependent var		0.43174
S.E. of regression	0.383612	Akaike info criterion		0.902592
Sum squared resid	42.08713	Schwarz criterion		0.92803
Log likelihood	-127.9733	Hannan-Quinn criter.		0.912786
Restr. log likelihood	-160.8446	Avg. log likelihood		-0.444352
LR statistic (1 df)	65.74262	McFadden R-squared		0.204367
Probability(LR stat)	5.55E-16			
Obs with Dep=0	217	Total obs		288
Obs with Dep=1	71			

Hipóteses 17 - Captação via Emissão de Ações (EMIT_AC)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 18:02

Sample: 1 288

Included observations: 288

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.247648	0.151609	-8.229383	0.0000
EMIT_AC	0.864656	0.367568	2.352367	0.0187
Mean dependent var	0.246528	S.D. dependent var		0.43174
S.E. of regression	0.42814	Akaike info criterion		1.1126
Sum squared resid	52.4249	Schwarz criterion		1.138037
Log likelihood	-158.2144	Hannan-Quinn criter.		1.122793
Restr. log likelihood	-160.8446	Avg. log likelihood		-0.549355
LR statistic (1 df)	5.260533	McFadden R-squared		0.016353
Probability(LR stat)	0.021814			
Obs with Dep=0	217	Total obs		288
Obs with Dep=1	71			

Hipótese 18 - Governança Corporativa (GOV_CORP)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 07/21/04 Time: 18:01

Sample: 1 288

Included observations: 288

Convergence achieved after 3 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.508897	0.162927	-9.26117	0.0000
GOV_CORP	2.530548	0.421491	6.003796	0.0000
Mean dependent var	0.246528	S.D. dependent var		0.43174
S.E. of regression	0.393509	Akaike info criterion		0.98477
Sum squared resid	44.28694	Schwarz criterion		1.010207
Log likelihood	-139.8068	Hannan-Quinn criter.		0.994963
Restr. log likelihood	-160.8446	Avg. log likelihood		-0.48544
LR statistic (1 df)	42.0756	McFadden R-squared		0.130796
Probability(LR stat)	8.78E-11			
Obs with Dep=0	217	Total obs		288
Obs with Dep=1	71			

Hipótese 19 - Setor da Economia (SET ECO)

Dependent Variable: FL

Method: ML - Binary Logit

Date: 09/02/04 Time: 21:38

Sample: 1 288

Included observations: 288

Convergence achieved after 27 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1,178655	0,404304	-2,915271	0,0036
D1	-33,85725	46723075	-7,25E-07	1,0000
D2	0,405465	0,638006	0,63552	0,5251
D3	0,667829	0,834742	0,800042	0,4237
D4	-0,430783	0,873763	-0,49302	0,622
D5	-33,95715	13309384	-2,55E-06	1,0000
D6	0,390198	0,555802	0,702044	0,4827
D7	-0,207639	0,761661	-0,272614	0,7852
D8	-1,01857	1,12897	-0,902212	0,3669
D9	0,485508	1,289753	0,376435	0,7066
D10	-33,95773	18811516	-1,81E-06	1,0000
D11	1,58412	0,761661	2,079822	0,0375
D12	-0,767255	1,142943	-0,671298	0,502
D13	-0,143101	0,692913	-0,206521	0,8364
D14	0,262364	0,581774	0,450972	0,652
D15	1,258698	0,568962	2,21227	0,0269
D16	-0,941609	0,732663	-1,285187	0,1987
D17	-33,95718	21043369	-1,61E-06	1,0000
D18	-0,836248	0,854475	-0,978668	0,3277
Mean dependent var	0,246528	S.D. dependent var		0,43174
S.E. of regression	0,419934	Akaike info criterion		1,124407
Sum squared resid	47,4367	Schwarz criterion		1,36606
Log likelihood	-142,9146	Hannan-Quinn criter.		1,221247
Restr. log likelihood	-160,8446	Avg. log likelihood		-0,496231
LR statistic (18 df)	35,86013	McFadden R-squared		0,111474
Probability(LR stat)	0,007353			
Obs with Dep=0	217	Total obs		288
Obs with Dep=1	71			

 Fonte: Adaptado de *Eviews*

APÊNDICE D - Testes Multivariados

As Variáveis de Saudaragaran (1988)

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 08/04/04 Time: 23:20

Sample: 1 288

Included observations: 245

Excluded observations: 43

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	1.356425	0.600746	2.2579	0.024
LOG(TREM)	0.180575	0.040628	4.444586	0.0000
EEXP_FN	0.152409	0.092634	1.645279	0.0999
Mean dependent var	0.261224	S.D. dependent var		0.440201
S.E. of regression	0.419975	Akaike info criterion		1.066057
Sum squared resid	42.68367	Schwarz criterion		1.108929
Log likelihood	-127.5919	Hannan-Quinn criter.		1.083321
Restr. log likelihood	-140.7118	Avg. log likelihood		-0.520783
LR statistic (2 df)	26.2397	McFadden R-squared		0.093239
Probability(LR stat)	2.01E-06			
Obs with Dep=0	181	Total obs		245
Obs with Dep=1	64			

As Variáveis de Saudaragaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis	Primeira Equação
---	-------------------------

Dependent Variable: FL_NFL				
Method: ML - Binary Logit				
Date: 08/15/04 Time: 04:44				
Sample: 1 288				
Included observations: 245				
Excluded observations: 43				
Convergence achieved after 4 iterations				
Covariance matrix computed using second derivatives				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.450925	0.709373	0.635666	0.5250
LOG(TREM)	0.145351	0.043893	3.311461	0.0009
EEXP_FN	0.190683	0.103056	1.850283	0.0643
EMIT_AC	0.814556	0.417909	1.949121	0.0513
SET_11	1.388263	0.809596	1.714761	0.0864
SET_15	1.197806	0.515475	2.323694	0.0201
Mean dependent var	0.261224	S.D. dependent var		0.440201
S.E. of regression	0.411925	Akaike info criterion		1.04802
Sum squared resid	40.55399	Schwarz criterion		1.133765
Log likelihood	-122.3825	Hannan-Quinn criter.		1.08255
Restr. log likelihood	-140.7118	Avg. log likelihood		-0.49952
LR statistic (5 df)	36.6586	McFadden R-squared		0.130261
Probability(LR stat)	7.01E-07			
Obs with Dep=0	181	Total obs		245
Obs with Dep=1	64			

As Variáveis de Saudaragaran (1988) e Outras Variáveis Não-Contábeis	Segunda Equação
---	------------------------

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 08/15/04 Time: 04:46

Sample: 1 288

Included observations: 245

Excluded observations: 43

Convergence achieved after 4 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-0.314198	0.747087	-0.420565	0.6741
LOG(TREM)	0.112469	0.045519	2.470812	0.0135
EEXP_FN	0.208314	0.109925	1.895058	0.0581
GOV_CORP	2.373215	0.454431	5.222389	0.0000
SET_15	1.461414	0.536798	2.722468	0.0065
Mean dependent var	0.261224	S.D. dependent var		0.440201
S.E. of regression	0.384621	Akaike info criterion		0.940426
Sum squared resid	35.50397	Schwarz criterion		1.01188
Log likelihood	-110.2022	Hannan-Quinn criter.		0.969201
Restr. log likelihood	-140.7118	Avg. log likelihood		-0.449805
LR statistic (4 df)	61.01917	McFadden R-squared		0.216823
Probability(LR stat)	1.77E-12			
Obs with Dep=0	181	Total obs		245
Obs with Dep=1	64			

Outras Variáveis Contábeis Testadas
--

Dependent Variable: FL_NFL

Method: ML - Binary Logit

Date: 08/15/04 Time: 05:00

Sample(adjusted): 8 285

Included observations: 138

Excluded observations: 140 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 5 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-8,170135	2,731788	-2,990765	0,0028
LOG(RENTAOP)	0,942999	0,407651	2,313249	0,0207
LOG(ATIVO_TOT)	0,919634	0,190893	4,817545	0,0000
LOG(LPA_P)	-1,357004	0,337301	-4,023123	0,0001
Mean dependent var	0,326087	S.D. dependent var		0,470487
S.E. of regression	0,362725	Akaike info criterion		0,847151
Sum squared resid	17,63026	Schwarz criterion		0,931999
Log likelihood	-54,4534	Hannan-Quinn criter.		0,881631
Restr. log likelihood	-87,12944	Avg. log likelihood		-0,39459
LR statistic (3 df)	65,35208	McFadden R-squared		0,375029
Probability(LR stat)	4,22E-14			
Obs with Dep=0	93	Total obs		138
Obs with Dep=1	45			

Fonte: Adaptado de *Eviews*

ANEXOS

ANEXO A - Informações sobre o Relatório Bovespa 2003

----- Original Message -----

From: Ombudsman@bovespa.com.br

To: [REDACTED]

Sent: Friday, June 25, 2004 7:04 AM

Subject: Re: Relatório BOVESPA 2003 - Pesquisas

Prezada Carmem,

Como o estudo foi feito com base em balanços publicados, os indicadores usados foram quocientes do tipo Dívida/Patrimônio Líquido, Lucro/Patrimônio Líquido, ou valores como, p. ex.o Patrimônio Líquido. O estudo não está disponível para publicação.

Atenciosamente,

Joubert Rovai
Ombudsman do Mercado

Edson e Carmem Tibério

<[REDACTED]>

Área:

17/06/2004 00:51

Para: <Ombudsman@bovespa.com.br>

cc: <[REDACTED]>

Assunto: Relatório BOVESPA 2003 -
Pesquisas

Caros senhores,

consta no relatório de 2003 da BOVESPA a informação sobre a pesquisa abaixo citada.

Gostaria de saber quais foram os indicadores/variáveis consideradas para análise da probabilidade da empresa entrar no mercado de capitais.

Aguardo notícias. Muito obrigada -

Carmem Sylvia Borges Tibério - Brasília DF

30

Pesquisas

Ao longo do ano, a BOVESPA realizou um extenso levantamento para identificar empresas com potencial de abertura de capital. A primeira etapa, finalizada no primeiro semestre, foi realizada pela FGV/Ibre e apontou 75 empresas de capital fechado que, segundo alguns indicadores econômico financeiros, teriam maior inclinação para abrir seu capital em bolsa de valores.

Fonte: Internet. Contato efetuado por e-mail. Resposta recebida do Sr. Joubert Roalem, Ombudsman do Mercado – Bovespa, em 25 de junho de 2004 (e-mail: ombudsman@bovespa.com.br).

ANEXO B - Níveis de Governança Corporativa e Novo Mercado

Empresas

Níveis de Governança Corporativa - Conheça os Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa

INTRODUÇÃO

O crescimento dos mercados de capitais, resultante da liberalização dos investimentos em portfólio nos países desenvolvidos e emergentes, ampliou o debate, que passou a contemplar também a forma de representação dos interesses dos investidores institucionais nos diversos mercados em que atuam. Organizações multilaterais como IFC e OCDE passaram a incorporar essa preocupação nas suas políticas de investimento.

No Brasil, uma parte significativa das companhias abertas já se empenha em oferecer aos seus investidores melhorias nas práticas de governança e de transparência. No entanto, essas mudanças têm sido adotadas com pouca visibilidade por parte das empresas, visto serem resultado de esforços individuais. A adesão aos "Níveis Diferenciados de Governança Corporativa" da BOVESPA dá maior destaque aos esforços da empresa na melhoria da relação com investidores e eleva o potencial de valorização dos seus ativos.

A BOVESPA define como um conjunto de normas de conduta para empresas, administradores e controladores consideradas importantes para uma boa valorização das ações e outros ativos emitidos pela companhia. A adesão a essas práticas distingue a companhia como Nível 1 ou Nível 2, dependendo do grau de compromisso assumido pela empresa.

COMPANHIA NÍVEL 1

As Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Assim, as principais práticas agrupadas no Nível 1 são:

- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
- Cumprimento de regras de disclosure em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
- Divulgação de acordos de acionistas e programas de stock options;
- Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos.



COMPANHIA NÍVEL 2

Para a classificação como Companhia Nível 2, além da aceitação das obrigações contidas no Nível 1, a empresa e seus controladores adotam um conjunto bem mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Resumidamente, os critérios de listagem de Companhias Nível 2 são:

- Mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
- Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS;
- 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, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;



- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
- Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

Todas essas regras estão consolidadas em um Regulamento de Listagem, cuja adesão é voluntária. Os compromissos assumidos pela companhia, seus controladores e seus administradores são firmados em contrato entre essas partes e a BOVESPA.

Empresas

Novo Mercado - Conheça o Novo Mercado

O **Novo Mercado** é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa e *disclosure* adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.



A valorização e a liquidez das ações de um mercado são influenciadas positivamente pelo grau de segurança que os direitos concedidos aos acionistas oferecem e pela qualidade das informações prestadas pelas empresas. Essa é a premissa básica do **Novo Mercado**.

A entrada de uma empresa no **Novo Mercado** significa a adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de "boas práticas de governança corporativa", mais rígidas do que as presentes na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem, ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias e, ao determinar a resolução dos conflitos por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

A principal inovação do **Novo Mercado**, em relação à legislação, é a **proibição de emissão de ações preferenciais**. Porém, esta não é a única. Resumidamente, a companhia aberta participante do **Novo Mercado** tem como obrigações adicionais:

- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% do capital;
- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
- Estabelecimento de um mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
- Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS GAAP;
- Introdução de melhorias nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
- Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no **Novo Mercado**;
- Cumprimento de regras de *disclosure* em negociações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.

Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia. Um contrato assinado entre a BOVESPA e a empresa, com a participação de controladores e administradores, fortalece a exigibilidade do seu cumprimento.

Com o **Novo Mercado**, a BOVESPA abre uma nova frente de atuação visando o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, oferecendo para as empresas uma excelente oportunidade para a captação de recursos a custos competitivos e para os aplicadores um mercado mais seguro para o investimento de longo prazo.

Fonte: Bovespa, acesso em 07.07.2004.

ANEXO C - Orientações da CVM para Ajustes na Relação de Programas DR

----- Original Message -----

From: [Carlos Frederico dos Santos Werneck](#)

To: [REDACTED]

Sent: Tuesday, July 06, 2004 3:51 PM

Subject: RES: Consulta sobre DR - ADR

Prezada Carmen Tibério,

De acordo com o relatório de ADR's publicado em junho de 2004, existem hoje 65 empresas com 82 programas de ADR's abertos. Segundo o estudo realizado por vocês, foram observadas 71 empresas e 90 programas abertos. De fato, quando o relatório de ADR's estava sendo desenvolvido, 68 empresas foram observadas, contudo algumas dessa já haviam sido retiradas de lista ou adquiridas, entre elas o Bom Preço, Lojas Arapuã, Petrobrás Distribuidora.

Em junho de 2000, o controle acionário de Bompreço S.A Supermercados do Nordeste e das suas coligadas HiperCard e Bomclube passa integralmente para o Grupo Royal Ahold. Em abril de 2003, A Ahold anunciou sua decisão de sair dos mercados da América do Sul, incluindo a venda do Bompreço. No dia 1º de março de 2004, o Bompreço passou a ser controlado pela grande rede varejista norte-americana Wal-Mart. As lojas Arapuã entraram em concordata à partir de 1998 e em 25/05/2000 foram retiradas do Bovespa. A BR Distribuidora fechou o seu capital em 2002.

No caso da Gole América Latina Logística, estas tiveram o seu capital aberto após a publicação do relatório de ADR's referente ao mês de junho, cujas informações apresentadas tem como data base o mês de maio.

Quanto ao programa de ADR's da Câmara de Liquidação e Custódia (CLC) descrito em planilha anexada, desconhecemos tal programa, assim como não temos informações sobre tal instituição e na época de concepção do relatório assumimos a hipótese de erro de digitação.

Portanto, se somarmos estas 6 companhias supramencionadas às 65 apresentadas no Relatório de ADR's, temos um total de 71 companhias com 90 programas de ADR's.

Para quaisquer dúvidas não hesite em contactar-nos.

Atenciosamente,

Carlos Frederico Santos Werneck - Analista

Assessoria Econômica

Comissão de Valores Mobiliários

Tel: +55 21 3233 8451

Fax: +55 21 3233 8477

Fonte: E-mail recebido da CVM em 6/07/2004, sobre divergências na quantidade de programas disponibilizado no *site* CVM.



INVESTIGAÇÃO SOBRE A MEDIÇÃO DE DESEMPENHO EM PEQUENAS
EMPRESAS HOTELEIRAS DO NORDESTE BRASILEIRO

DANIELA CÍNTIA DE CARVALHO LEITE

JOÃO PESSOA/PB
2004



INVESTIGAÇÃO SOBRE A MEDIÇÃO DE DESEMPENHO EM PEQUENAS
EMPRESAS HOTELEIRAS DO NORDESTE BRASILEIRO

DISSERTAÇÃO APRESENTADA AO
PROGRAMA MULTIINSTITUCIONAL E INTER-REGIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO
EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, EM CUMPRIMENTO ÀS EXIGÊNCIAS PARA
OBTENÇÃO DO GRAU DE MESTRE EM CONTABILIDADE

POR

DANIELA CÍNTIA DE CARVALHO LEITE
Orientador: Prof. Luiz Carlos Miranda, Ph.D.

JOÃO PESSOA/PB
2004



PARECER DA COMISSÃO EXAMINADORA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO DE
MESTRADO DE

DANIELA CÍNTIA DE CARVALHO LEITE

**“INVESTIGAÇÃO SOBRE A MEDIÇÃO DE DESEMPENHO EM PEQUENAS
EMPRESAS HOTELEIRAS DO NORDESTE BRASILEIRO”**

ÁREA DE CONCENTRAÇÃO: MENSURAÇÃO CONTÁBIL
LINHA DE PESQUISA: MODELO DE INFORMAÇÕES GERENCIAIS

Aprovada em 25 de setembro de 2004.

Banca Examinadora:

Prof. Luiz Carlos Miranda, Ph.D. – UFPB (Orientador)

Prof. Dr. Marco Túllio C. Vasconcelos - UFPE (Examinador)

Prof. Dr. Wellington Rocha - USP (Examinador)

Se eu fosse descrever todos os momentos que construíram esta dissertação, todas as pessoas envolvidas, os sentimentos que afloraram, certamente não haveria palavras que expressassem o resultado real dessa conquista.

AGRADECIMENTOS

É muito bom ter tanto a agradecer quando passamos por um período em que vivenciamos sentimentos tão diversificados, como incerteza, euforia, desânimo, cansaço, alegrias... O meu agradecimento àqueles que conseguiram manter-se presentes e participativos.

À minha família, constante afirmação da presença divina e base de todos os meus projetos. Ao meu pai José Décio, meu exemplo, meu amigo. À minha mãe querida Alciélia, pelo carinho que revigora minhas forças. Aos meus irmãos Alisson e Decinho pela certeza de estarmos sempre juntos.

Ao meu noivo Luciano, com quem darei continuidade ao exemplo de família e amor que aprendi, o meu agradecimento carinhoso pelo companheirismo, pela paciência e pela confiança sempre presente.

Ao meu orientador, Prof. Luíz Carlos Miranda, pelo elevado nível de aprendizado pessoal e profissional, e por ter-me permitido conhecer uma pessoa de coração aberto entre a imagem do profissional sério, competente. O meu respeito e admiração.

À Banca Examinadora, composta pelos professores Dr. Wellington Rocha e Dr. Marco Túlio C. Vasconcelos, pela atenção dispensada a esta dissertação e pela colaboração, respaldada pela experiência profissional, para a melhoria do trabalho.

Aos colegas da turma, pela convivência sadia e prazerosa durante o curso. Agradeço particularmente aos amigos João Maria, Wenner, Nelson, Domingos, Eduardo, Geraldo, Hipônio e Roque, Cleidoca, Rosinha e Carol Miranda.

Ao professores Jorge Katsumi, César Tibúrcio, Jorge Lopes, José Dionísio, Francisco Ribeiro, Aneide Araújo, Josenildo dos Santos, Marco Tullio e Victor Branco pelo aprendizado repassado nos campos profissional e pessoal.

Aos profissionais que atuam no curso de Mestrado Institucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, em especial, Márcia Andréa, Dinamérico, Ridan e Ivanaci.

Aos proprietários, gerentes e funcionários dos pequenos empreendimentos hoteleiros visitados, nas cidades de João Pessoa, Natal e Recife, pela participação na pesquisa e pelas conversas informais que tanto agregaram conhecimento ao estudo.

Às famílias que me receberam tão bem durante o período em que eu estava fora da minha cidade e que fizeram com que me sentisse em casa, Otília, Samuel e família (Natal) e Tia Neide e família (Recife).

Aos Prof. Félix Carvalho e Prof. Luiz Clementino, pelas colaborações na finalização desta dissertação.

Por fim, a tantos que colaboraram com a elaboração desta dissertação, em diversos momentos, o meu agradecimento.

RESUMO

Este estudo apresenta os resultados da investigação sobre a medição de desempenho dos pequenos empreendimentos hoteleiros, bem como as características inerentes a essa medição, buscando fazer um diagnóstico dessa operação estratégica no setor. O foco do estudo foi a região Nordeste, tendo sido pesquisadas empresas das cidades de João Pessoa, Natal e Recife. Para atingir os objetivos propostos na pesquisa, realizou-se uma revisão bibliográfica, tendo como finalidade levar a pesquisadora ao conhecimento do que já foi explorado na literatura especializada. Foi realizada uma pesquisa de campo, através de questionários estruturados, envolvendo sessenta e dois pequenos empreendimentos hoteleiros, com o propósito de identificar o estágio da medição de desempenho. Os resultados revelam que os pequenos empreendimentos hoteleiros utilizam-se de um sistema de medição simples e não estruturado, embora considerem a medição de desempenho um fator importante para o negócio. Os participantes do processo de produção, transformação e comunicação das informações de desempenho são, principalmente, os clientes, seguindo-se os empregados. O contador também é citado, embora, segundo a pesquisa, esse profissional não atenda a demanda de informações que atendam as expectativas dos empresários.

Palavras-chave: Pequenos empreendimentos hoteleiros, medição de desempenho, e sistemas de medição de desempenho.

ABSTRACT

This study presents the results of an investigation on performance measurement of small hotel businesses, showing the characteristics of the measurements, in an attempt to develop a diagnostic of this sector's strategic operation. The focus of the study was the northeastern region. Small hotel businesses in Joao Pessoa, Natal and Recife were researched. To attain the objectives of the research, a review of the literature was included, with the objective to gather knowledge on the matter. A field research was developed using structured questionnaires among sixty two hotel businesses, with the objective to identify the level of performance measurement system. The results of this study shows that small hotel businesses use a simple, non-structured method for measuring performance, despite the fact that they consider the measurement of performance an important factor for their businesses. The clients and the employees are the major participants of the production, transformation and communication processes relating to providing information on performance. The accountant is also mentioned, although this professional does not meet the expectations of the employers, with report to the information provided.

Keywords: Small hotel businesses, performance measurement, performance measurement systems.

SUMÁRIO

Lista de tabelas	x
CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO	02
1.1- Considerações Iniciais	04
1.2- Definição do Problema	04
1.3- Justificativa	04
1.4- Objetivos da Pesquisa	08
1.4.1- Objetivo Geral	08
1.4.2- Objetivos Específicos	08
1.5- Questões de Pesquisa	09
1.6- Estrutura do Trabalho	11
CAPÍTULO 2- REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1- Medição de Desempenho	13
2.2- Indicadores de Desempenho	20
2.3- Sistemas de Medição de Desempenho	24
2.4- Hotelaria e Pequenas Empresas Hoteleiras	27
2.5- Empresa Familiar e a Pequena Empresa Hoteleira	29
2.6- Medição de Desempenho em Hotelaria	30
CAPÍTULO 3- METODOLOGIA	37
3- Metodologia	38
3.1- A Pesquisa e o Questionário de Pesquisa	39
3.2- População e Amostra Pesquisada	41
3.3- Tratamento Estatístico	43
CAPÍTULO 4- ANÁLISE DOS RESULTADOS	45
4.1- Análise Descritiva dos Resultados	46
4.1.1- Informações gerais sobre a empresa	46
4.1.2- Informações gerais dos respondentes	52
4.1.3- Aspectos relativos à importância dispensada pela empresa à medição de desempenho	55
4.1.4- Aspectos relativos às características dos sistemas de controle e avaliação de desempenho organizacional	57
4.1.5- Aspectos relativos aos atores participantes do processo de geração e transmissão das informações de desempenho da empresa	71
4.2- Análise das Hipóteses	77
CAPÍTULO 5- CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS	92
5.1- Conclusões	93
5.2- Limitações e Sugestões para Futuras Pesquisas	95
6- REFERÊNCIAS	97
ANEXO – Questionário de Pesquisa	108

LISTA DE TABELAS

Tabela 4.1	Localização das empresas pesquisadas	46
Tabela 4.2	Número de unidades habitacionais	47
Tabela 4.3	Tempo de funcionamento da empresa	48
Tabela 4.4	Número de funcionários da empresa	49
Tabela 4.5	Enquadramento da empresa hoteleira	50
Tabela 4.6	Expectativa para o futuro da empresa	51
Tabela 4.7	Auto-avaliação em relação à concorrência	51
Tabela 4.8	Utilização de financiamentos	52
Tabela 4.9	Sexo dos respondentes	53
Tabela 4.10	Posição hierárquica dos respondentes	53
Tabela 4.11	Tempo de experiência dos respondentes na hotelaria	53
Tabela 4.12	Grau de instrução dos respondentes	54
Tabela 4.13	Participação na vida financeira do proprietário	54
Tabela 4.14	Reuniões para debate sobre o desempenho	55
Tabela 4.15	Frequência das reuniões sobre o desempenho da empresa	55
Tabela 4.16	Comparação dos resultados obtidos com o planejado	56
Tabela 4.17	Medição de desempenho e sua importância para a empresa	56
Tabela 4.18	Benefícios da medição de desempenho para a empresa	57
Tabela 4.19	Divulgação das metas da empresa	58
Tabela 4.20	Participação da empresa no mercado	59
Tabela 4.21	Medição da satisfação dos funcionários	59
Tabela 4.22	Frequência da medição da satisfação dos funcionários	59
Tabela 4.23	Atributos para a medição da satisfação dos funcionários	60
Tabela 4.24	Incentivo à apresentação de sugestões dos funcionários	61
Tabela 4.25	Funcionários e o acúmulo de funções	61
Tabela 4.26	Medição do nível de satisfação dos hóspedes	62
Tabela 4.27	Frequência de medição do nível de satisfação dos hóspedes	62
Tabela 4.28	Atributos para a medição do nível de satisfação dos hóspedes	63
Tabela 4.29	Monitoramento do tempo de atendimento dos pedidos	64
Tabela 4.30	Serviços/produtos para não hóspedes	64
Tabela 4.31	Sistema de avaliação e correção de falhas	64
Tabela 4.32	Instrumentos de identificação das necessidades dos hóspedes	65
Tabela 4.33	Planejamento econômico e financeiro das receitas e dos custos	65
Tabela 4.34	Medição do lucro de cada serviço/produto	66
Tabela 4.35	Medição do custo de cada serviço/produto	66
Tabela 4.36	Controle do caixa da empresa	67
Tabela 4.37	Controle das contas a receber da empresa	67
Tabela 4.38	Controle de contas a pagar	68
Tabela 4.39	Indicadores financeiros e não-financeiros	70
Tabela 4.40	Responsável pela coleta de dados para o sistema de medição de desempenho da empresa	71
Tabela 4.41	Forma pela qual a informação é processada na empresa	71
Tabela 4.42	Tipos de informação processada pela empresa	72
Tabela 4.43	Grau de importância das fontes de informações dos pequenos empreendimentos hoteleiros pesquisados	73
Tabela 4.44	Ranking da importância das informações	74

Tabela 4.45	Profissional para controle das operações e avaliação de desempenho	75
Tabela 4.46	Abertura das informações para os contadores	75
Tabela 4.47	Permanência do contador na empresa na hipótese de simplificação dos cálculos dos impostos	76
Tabela 4.48	Disposição de pagamento adicional ao contador pela produção de informações para controle e gestão do negócio	76
Tabela 4.49	Relação entre o grau de instrução e o desempenho da empresa	77
Tabela 4.50	Relação entre o grau de instrução e o desempenho da empresa - Auto-avaliação	79
Tabela 4.51	Relação entre o grau de instrução e o planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos	80
Tabela 4.52	Relação entre o grau de instrução e a forma de controle do caixa	80
Tabela 4.53	Relação entre o tamanho e o tempo de mercado	82
Tabela 4.54	Relação entre o tamanho e o desempenho de mercado	83
Tabela 4.55	Relação entre o tamanho e a vida financeira do proprietário	84
Tabela 4.56	Relação entre o tempo de funcionamento e a vida financeira dos proprietários	84
Tabela 4.57	Relação entre o tamanho e a utilização de financiamentos	85
Tabela 4.58	Relação entre o número de unidades habitacionais e a existência de um sistema de avaliação e correção de falhas	86
Tabela 4.59	Relação entre o número de unidades habitacionais e a execução de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos	87

CAPÍTULO 1

INTRODUÇÃO

1- INTRODUÇÃO

1.1 - Considerações iniciais

A medição de desempenho é uma operação estratégica que pode gerar informações centrais de gestão. Através dela, a empresa obtém relatórios e indicadores que demonstram como ela está em relação às metas estabelecidas. Assim, a empresa pode controlar e conhecer seu desempenho econômico-financeiro e a eficiência operacional, bem como sua capacidade de proporcionar satisfação a todos os “*stakeholders*” (partes interessadas, ou seja; acionistas, investidores, clientes, intermediários, empregados, fornecedores, agentes reguladores e comunidade).

Contínuos processos de transformação sempre fizeram parte do ambiente social, no qual estão incluídas as organizações empresariais. As empresas vivem em um ambiente cada vez mais mutável, tanto em relação à ordem política e econômica, como no que diz respeito à evolução tecnológica e social e às barreiras mercadológicas. Esses fatores tornam sua continuidade mais difícil e fazendo com que despertem para a necessidade de atitudes estratégicas competitivas.

Segundo Cordeiro (2001, p.13), uma nova era competitiva vem se constituindo rapidamente no ambiente organizacional. As práticas tradicionais nas relações de troca no mercado já não produzem os mesmos resultados. Alteram-se, de forma rápida, as expectativas dos clientes que estão a cada dia, mais exigentes.

Por outro lado, do ponto de vista da oferta, a concorrência é cada vez mais acirrada, pois novas empresas surgem e produtos concorrentes são lançados no mercado.

Na gestão estratégica da empresa, as informações sobre seu desempenho, quer seja no ambiente interno ou externo, norteiam sua tomada de decisão visando à eficácia empresarial e sua posição competitiva no mercado. Além disso, as informações direcionam as mudanças e aprimoram as previsões sobre o futuro.

Segundo Carpinetti *apud* Bond (2002, p.1), para que possam atingir a melhoria no desempenho organizacional, as empresas devem acompanhar os movimentos e avanços da tecnologia. Dessa maneira, operações estratégicas como Administração da Qualidade Total (TQM), Reengenharia de Processos de Negócios (BPR), *Just-in-time* (JIT), *Benchmarking*, Medição de Desempenho, entre outras, são comumente utilizadas.

Este estudo tem o objetivo de identificar como as pequenas empresas hoteleiras estão medindo seu desempenho, buscando características inerentes a essa medição para construir um diagnóstico dessa operação estratégica no setor.

Para tanto, o estudo contempla uma revisão de literatura sobre medição de desempenho, indicadores e sistemas de medição de desempenho, hotelaria, pequenas empresas hoteleiras e empresas familiares, gestão estratégica e medição de desempenho em hotelaria, bem como uma pesquisa empírica, realizada junto a pequenas empresas hoteleiras de três capitais do Nordeste.

Este capítulo está organizado em seis seções. Além desta introdução, constam: a definição do problema, a justificativa, os objetivos da pesquisa, as questões a serem respondidas pela investigação e, por fim, a estrutura do trabalho.

1.2- Definição do problema

A exemplo de qualquer empresa, os pequenos empreendimentos de hospedagem precisam conhecer seu desempenho e dos seus gestores. No entanto, pouco se conhece de forma teórica e prática, sobre os sistemas de medição de desempenho dessas organizações.

Assim, surge o seguinte problema de pesquisa:

Quais as características da medição de desempenho das pequenas empresas hoteleiras do Nordeste Brasileiro?

1.3 - Justificativa

O tema tem relevância tanto em sua dimensão teórica quanto no aspecto prático. A relevância teórica deriva do fato de que no campo da estratégia empresarial, a medição de desempenho fornece informações básicas para o controle e aprendizagem organizacional, tendo-se observado que, nos últimos anos, foi crescente o interesse sobre o assunto. Uma investigação sobre medição de desempenho destaca o empenho em expandir o conhecimento nessa área, que, segundo Miranda *et al.* (1999, p.1), vem recebendo pouca atenção por parte da literatura especializada.

As empresas e os profissionais vêm-se diante de uma constante exigência quanto ao seu aperfeiçoamento, tendo em vista os avanços tecnológicos, a quantidade de informações que surgem a cada dia e a sofisticação da concorrência. Para isso algumas medidas devem ser tomadas, destacando-se, entre elas, a definição de indicadores de desempenho relevantes ao processo de controle a

avaliação da gestão, pois estes devem ser capazes de aferir os resultados teóricos e práticos do processo.(CARREGARO, 2003, p.1).

Faz-se necessário o aprofundamento teórico e prático do estudo da medição de desempenho, de modo a contribuir com a melhoria dos empreendimentos, que buscam informações que dêem suporte ao processo de tomada de decisões.

Com relação à relevância prática, Lantelme (1994, p.2-3), esclarece que uma das informações fundamentais para o desenvolvimento da qualidade e produtividade em um setor econômico é a existência de indicadores que permitam a avaliação de seu desempenho e possam servir como parâmetros de comparação entre as diversas empresas que atuam no setor. Dessa forma, valores de referência favorecem uma avaliação do nível de competitividade da empresa, pois permitem uma comparação com os resultados obtidos pelas concorrentes através dos indicadores.

A escolha desse setor hoteleiro para a realização da pesquisa, justifica-se pela ausência de dados concretos sobre gestão estratégica em pequenos empreendimentos hoteleiros. Para as empresas do setor hoteleiro, torna-se mais difícil acontecerem mudanças na gestão já que as informações são ausentes ou insuficientes. Diante dessa lacuna, um estudo detalhado é essencial para aumentar a eficiência das empresas do setor (NUNES, p.1, 2003).

Na visão de Ottoboni *et al.* (2003, p.2-3) existem algumas razões que justificam essa preocupação com o desempenho das micro e pequenas empresas, destacando-se as seguintes:

- o gerenciamento financeiro das pequenas empresas é fundamentalmente diferente do gerenciamento das grandes;

- o modelo de gerenciamento das micro e pequenas empresas reflete a personalidade do proprietário;
- alta taxa de mortalidade dessas empresas revela-se como uma das maiores preocupações.

Segundo Lunkes (2004, p.222), há pouca literatura sobre o setor de serviços e em campos específicos da hotelaria. Isso reforça a necessidade de estudos e pesquisas com o objetivo de aprimorar os seus sistemas de gestão.

Não se pode negar que o segmento de hotelaria tem relevante significado sócio-econômico para o país. Segundo pesquisa, existem no Brasil cerca de 18 mil empresas de hospedagem, gerando cerca de 1 milhão de empregos diretos e indiretos (PEGN, 2003).

De acordo com dados estatísticos do caderno Evolução do Turismo no Brasil, o número de turistas no Brasil aumentou de 38.208.000 em 1998, para 41.000.000 em 2002. O reflexo desse crescimento na rede hoteleira é relevante, quanto ao fato de que em 1998 os hotéis representavam o 2º local de instalação de turistas com 11,5%, enquanto o 1º lugar fica para hospedagem na casa de amigos com 73,2%. Em 2002, os hotéis passaram a representar 15% do local de instalação de turistas, tendo um aumento, enquanto a hospedagem “casa de amigos” passou a apresentar 66%; demonstra-se o crescimento de hospedagem em hotelaria ao longo dos anos (Embratur, 2003).

Relativo ao resultado econômico gerado pelo turismo no Brasil, houve um crescimento demonstrado pelo saldo da balança de pagamentos que em 2000 estava em 334.606 mil reais e em 2002 apresentava 740.132 mil reais (Embratur, 2003).

De acordo com o diretor de estudos e pesquisas da Embratur, José Francisco Lopes (Jornal do Comércio, 2004), o governo têm intenção de expandir os investimentos em turismo para US\$ 8 bilhões anuais até 2007, e já em 2004, espera ter um crescimento de turistas entre 10% e 12%.

A opção pelas pequenas empresas deu-se pelo fato de que são poucos os estudos referentes a estas, talvez por caracterizarem-se como empresas de gerenciamento menos complexo, quer dizer, com menor número de transações de negócios e número de participantes desse processo. No entanto sua participação no mercado é crescente, fato que justifica a necessidade de conhecimento mais aprofundado sobre as mesmas.

Segundo Lunkes (2004, p.15), o setor hoteleiro está em ebulição no Brasil, tendo a oferta de quartos, até 2004, atingido 310 mil, contra 140 mil de 1992, de acordo com uma consultoria da Horwath Consulting, considerada uma das mais conceituadas empresas americanas de consultoria em turismo, hotelaria e indústria de diversão. Por esta razão, o autor afirma que, com o aumento da concorrência, as empresas têm investido em reformas e modernização das instalações, ampliação dos serviços e mudanças de estratégia de atuação.

As pequenas empresas, por sua estrutura organizacional e seu processo rudimentar de gestão, são mais vulneráveis a mudanças no ambiente. Em consequência, precisam desenvolver ferramentas gerenciais que possibilitem agilizar e aperfeiçoar as tomadas de decisão, para assim manterem-se competitivas e poderem assegurar sua continuidade.

Sendo o Nordeste um pólo turístico, de acordo com o presidente da Embratur, em entrevista recente, Revista Gente e Viagens (2004), é de suma importância investigar as empresas instaladas nessa região. Esses estudos contribuem não só

para o desenvolvimento regional, mas também para a melhoria dos sistemas de medição dos pequenos empreendimentos de hospedagem.

1.4- Objetivos

1.4.1- Objetivo geral

Investigar as características dos sistemas de desempenho das pequenas empresas hoteleiras do Nordeste Brasileiro.

1.4.2- Objetivos específicos

- Identificar as características dos sistemas de medição de desempenho das pequenas empresas hoteleiras do Nordeste;
- Verificar a importância dispensada pelas pequenas empresas hoteleiras à medição de desempenho organizacional;
- Identificar as variáveis que podem afetar as características dos sistemas de medição das pequenas empresas hoteleiras;
- Identificar os atores que participam do processo de coleta, processamento e divulgação das informações que compõem os sistemas de medição de desempenho das pequenas empresas hoteleiras.

1.5 - Questões de pesquisa

As seguintes questões serão investigadas nesta pesquisa:

Questão 1: Como os pequenos empreendimentos hoteleiros medem o seu desempenho?

A resposta a essa questão gera o principal resultado da pesquisa, ou seja, a identificação do objetivo geral, estabelecendo as características particulares dessas empresas para avaliar a sua performance.

Questão 2: Quais são os atores que contribuem para a geração e transmissão de informações de desempenho da empresa?

Aqui estará se investigando o papel das fontes existentes de informação no processo de geração e transmissão das informações sobre o desempenho da empresa.

Questão 3: Qual é o papel do contador na produção da informação para controle e avaliação do desempenho da empresa?

Indicará a participação do contador na geração de informação útil para a tomada de decisão e a importância dispensada a esta participação pelos empresários dos pequenos empreendimentos hoteleiros. Para essas empresas, verificou-se o papel do contador, pois eram empresas de pequeno porte, não levamos em consideração a participação do *controller*.

Questão 4: Há relação entre o grau de instrução dos responsáveis e o desempenho da empresa?

Essa questão buscará identificar se as empresas que têm gestores mais qualificados, considerando um melhor grau de instrução, dispõem um desempenho

melhor no mercado, medido através de duas “proxies”, sendo: expectativa dos respondentes quanto ao futuro da empresa e auto-avaliação em relação à concorrência.

Questão 5: Há relação entre o aprendizado dos empreendimentos hoteleiros e o desempenho organizacional?

Essa questão surge do pressuposto de que a empresa que está há mais tempo no mercado deveria ter maior conhecimento das características do setor hoteleiro e, portanto, dispor de sistemas de medição de desempenho mais sofisticados.

Questão 6: Há relação entre o tamanho da empresa e o medição de desempenho organizacional?

A questão surge da idéia de que quanto maior o empreendimento relativo às suas instalações (número de unidades habitacionais) mais desenvolvido será o seu sistema de medição de desempenho. Para medir o tamanho da empresa não observamos a variável faturamento, pois seria de difícil obtenção de informações por parte dos entrevistados.

Questão 7: Há relação entre o grau de comprometimento do proprietário e o desempenho da empresa?

A questão surge do pressuposto de que o proprietário, com apenas um empreendimento, poderiam estar mais comprometido com o negócio, (relativo a sua presença física, esforços despendidos ao negócio, dedicação do tempo, entre outros itens) devido à dependência financeira do empreendimento, e, portanto, suas empresas poderiam ter sistemas de medição de desempenho mais sofisticados.

Estas questões de pesquisa serão analisadas através de testes estatísticos na seção “Análise das Hipóteses” do capítulo quatro desta dissertação.

1.6 - Estrutura do Trabalho

A dissertação está estruturada em cinco capítulos. O primeiro, que é a introdução, apresenta aspectos introdutórios, a justificativa e os objetivos do estudo, bem como as questões de pesquisa. O segundo capítulo trata do referencial teórico e aborda aspectos conceituais de medição de desempenho, indicadores e sistemas de medição de desempenho, hotelaria, pequenas empresas hoteleiras e empresas familiares, gestão estratégica e medição de desempenho em empresas hoteleiras.

O terceiro capítulo descreve a metodologia empregada no estudo. Nele, são descritas a população e a amostra pesquisada, as bases para a elaboração do questionário de pesquisa, a aplicação dos questionários, bem como o tratamento estatístico dos resultados obtidos.

O quarto capítulo apresenta a análise dos resultados, fazendo uma análise descritiva dos resultados obtidos com a pesquisa e os testes de hipóteses utilizados na análise cruzada das variáveis de pesquisa. Finalmente, o quinto capítulo apresenta as conclusões, limitações e recomendações para futuros trabalhos. Por fim, constam as referências e o anexo contendo o questionário utilizado para conduzir a pesquisa de campo.

CAPÍTULO 2

REFERENCIAL TEÓRICO

2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2.1- Medição de desempenho

Muitas são as mudanças no cenário de negócios, como aparecimento de novos sistemas informatizados de gestão, aparecimento de novas empresas e produtos, variações de juros, entre outros aspectos, o que exige a necessidade da atualização contínua dos gestores. Para tanto, devem procurar informações que lhes permitam um controle gerencial capaz de atender às exigências implícitas e explícitas necessárias aos *stakeholders*.

O processo de tomada de decisão está diretamente condicionado à qualidade das informações. Elas devem dar suporte às operações e estratégias que norteiam o desempenho de todos os níveis da organização.

Gonçalves Filho e Gonçalves (2001, p.48) afirmam que as corporações estão se diferenciando pelo que sabem. Em um mercado dinâmico, competidores podem copiar e até mesmo aperfeiçoar a qualidade e o preço de um produto ou serviço idealizado por uma empresa líder. Todavia, no momento em que isto ocorre, a empresa rica e gerenciadora de conhecimento já terá movido-se para um novo nível de qualidade, eficiência e criatividade.

Na opinião de Ottoboni *et al. apud* Martins (2003. p.4), a empresa deve criar riqueza mas isso requer que os executivos estejam aptos a fazerem julgamentos com base em informações acerca de diagnósticos da situação. Devem também estar preparados quando são chamados a questionar a estratégia e as suposições da empresa sobre o negócio que desenvolve. Vista desta forma, a informação é uma

medida na qual se baseiam as ações futuras, e não apenas um registro daquilo que já aconteceu. Se não for entendida ou não influenciar corretamente, a informação não contribuirá para o processo de melhoria da empresa.

Surge, naturalmente, a necessidade de monitoramento e implementação das operações da empresa, no sentido de verificar a conformidade e consistência dos resultados. Além disso, busca-se eventualmente identificar problemas e falhas com o objetivo de impulsionar ações de ajuste e adequação de todo o processo, desde a compra de matéria-prima até a comercialização da produção até os serviços de pós-venda. Para a atividade de monitoramento e conseqüente avaliação do desempenho da empresa, são necessários a coleta de informação e o cálculo de medidores que permitam a comparação entre valores efetivos e valores planejados, a avaliação dos desvios e o diagnóstico dos pontos de melhoria (KIMURA *et al.* 1999, p.3).

Por esse motivo, as informações devem ser bem escolhidas, no que se refere aos objetivos da empresa, e coletadas, a fim de que se cumpra o papel esperado pelos gestores, que é o apoio através de dados específicos que respondam suas necessidades. Através de mensurações adequadas, que desempenhem o papel de auxiliar no processo de tomada de decisões, torna-se possível uma visão micro (ambiente interno) e macro (ambiente externo) do ambiente de negócio. Essa mensuração, segundo Beuren (1998), está relacionada à medição de desempenho organizacional, capaz de ser composta pelos elementos corretos (indicadores voltados às metas da empresa), bem como informar, de forma mais eficaz, tudo aquilo de que a empresa necessita para que as melhores práticas estratégicas sejam escolhidas.

As empresas passam por constantes mudanças estratégicas e operacionais, de modo que entender tais alterações agrega valor ao conhecimento organizacional.

Os sistemas de medição de desempenho podem contribuir para esse entendimento através de uma interação entre as informações do ambiente interno e externo.

Martins *apud* Ottoboni *et al.* (2003, p.4) enfatiza que a essência da gestão do desempenho reside na capacidade da empresa de analisar corretamente os dados e usá-los para tomar decisões corretas. O sistema de informação de gestão torna possível a realização de diagnósticos, estratégias e decisões. Além disso, mostra a necessidade de informação preditiva para focalizar os fatores que irão conduzir ao desempenho futuro desejado. Dessa forma, será possível atingir a melhoria da empresa com êxito maior.

A medição de desempenho é definida de várias formas, de acordo com a visão dos autores, que estudam o assunto. A seguir são apresentadas algumas definições:

- “... a atividade de determinar as medidas de desempenho, sua extensão, grandeza e avaliação, no sentido de adequar, ajustar, proporcionar ou regular alguma atividade. Quando sistematizada, é vista como uma entidade que agrega um conjunto integrado de indicadores individuais, que visam prover informações sobre o desempenho de determinadas atividades para determinados fins” (BOND, 2002, p.6).
- São sinais vitais da organização, e têm o objetivo de quantificar o resultado das atividades dentro de um processo e verificar se este atende a meta específica da empresa (HRONEC, 1994).
- “A medição é o processo que envolve a decisão quanto ao que medir, como coletar, processar e avaliar os dados e, através de sua incorporação às atividades da empresa, é que se obtêm os dados e fatos necessários à tomada de decisão” (LANTELME, 1994, p.1).

- “O ato de medir o conjunto de atividades, pressupostos e técnicas que visam quantificar variáveis e atributos de interesse do objeto a ser analisado” (KIYAN, 2001, p.25).
- São elementos que medem níveis de eficiência e eficácia de uma organização, verificando os processos produtivos relacionados à satisfação dos clientes (DE ROLT, 1998).

O processo de medição de desempenho de uma empresa, de acordo com Miranda e Silva (2002) consiste num conjunto de indicadores e relatórios que a organização utiliza para avaliar como está se comportando no mercado. Ainda de acordo com esses autores, esse processo deve ser capaz de responder a três questões:

- Por que medir?
- O que medir?
- Como medir?

Segundo esclarecem os autores, após fixar os objetivos do sistema de medição de desempenho (por que medir?) e as variáveis básicas que devem ter seu desempenho medido (o que medir?), é preciso definir um conjunto de indicadores que irão operacionalizar a medição de performance, ou seja, as medidas que irão ser usadas no sistema de avaliação de desempenho (como medir?).

Para Miranda e Silva (2002, p. 132), as principais razões para as empresas investirem em medição de desempenho são:

- controlar as atividades operacionais da empresa;
- alimentar o sistema de incentivos a funcionários;
- controlar o planejamento;
- criar, implantar e conduzir estratégias competitivas;

- identificar problemas que necessitem intervenção de gestores;
- verificar se a missão da empresa está sendo atingida.

Sobre a primeira indagação (por que medir?), Harrington *apud* Costa Júnior (2000, p.4), destaca a importância da medição em relação a diversos motivos:

- concentra a atenção em fatores que contribuem para a realização da missão da organização;
- mostra a eficiência com que a empresa emprega os seus recursos;
- ajudar a estabelecer metas e monitorar tendências;
- fornece dados para determinar as causas básicas e as origens dos erros;
- identifica oportunidades;
- proporciona aos colaboradores uma sensação de realização;
- fornece meios de se saber se a empresa está ganhando ou perdendo;
- ajuda a monitorar o desenvolvimento da empresa.

A importância da medição de desempenho está relacionada com o controle da organização. Como controlar a execução do planejado pela empresa e verificar se os resultados estão de acordo com as metas se não existe meio de medição?

O controle é o mecanismo regulador que tem por base a retroalimentação e busca checar o comportamento do sistema em relação aos seus objetivos, permitindo ações corretivas, caso sejam necessárias. Na empresa, o controle trabalha com os métodos e procedimentos adequados para permitir que o sistema se adapte às mudanças ambientais mantendo suas características de desempenho. (AGUILAR *apud* LANTELME, 1994, p.8).

Portanto, a medição do desempenho reflete a realidade da empresa e, dessa forma, é um elemento estratégico de acompanhamento, de comparação, de

indicação de falhas e direcionador de decisões frente ao alvo móvel que é a concorrência.

Para Nauri (1998), a medição de desempenho não se refere apenas a uma coleta de dados a fim de conseguir um objetivo predefinido. As melhores medidas de desempenho funcionam como um sistema de alerta, que envolve prevenção e identificação, direcionado à obtenção da melhor adequação ao uso dos produtos ou serviços e da satisfação dos clientes.

Miranda e Silva (2002, p.133) ressaltam que um dos principais problemas da medição de desempenho é a definição precisa do que medir. Enfatizam que, para avaliar o desempenho da empresa, é preciso definir quais os atributos importantes e compará-los com características julgadas importantes em relação a um objetivo que definimos.

Segundo Kiyon (2001, p.1), no campo da estratégia empresarial, a literatura vem sinalizando que a medição de desempenho extrapola o papel de controle, servindo como suporte para a aprendizagem organizacional. Afirma, além disso, que indicadores podem ser empregados para verificar se as suposições que estão por trás da estratégia são válidas ou não.

Na opinião de Guerreiro *apud* Pereira (2001, p.1998), as mensurações de desempenho são necessárias para expressar objetivos e identificar os alvos a respeito dos quais as decisões devem ser tomadas. São também necessárias para controlar e avaliar o resultado das atividades envolvidas no processo que busca atingir os alvos.

Avaliar o desempenho passa a ser um meio de tomar decisões adequadas. Nesse aspecto, constitui um processo complexo que incorpora, além das características informativas necessárias para julgar adequadamente um

desempenho, requisitos essenciais para se integrar ao processo de gestão, em suas fases de planejamento, execução e controle (PEREIRA, 2001, p.197).

Ainda segundo Kiyari (2001, p.26), a medição de desempenho pode ser empregada para retratar o desempenho de elementos presentes tanto no âmbito interno quanto no externo à empresa:

- Âmbito interno – empregados, clientes e fornecedores internos, insumos de produção, produtos, serviços, atividades, processos, modelos de gestão, unidades de negócio, etc.
- Âmbito externo – produto em campo, clientes e fornecedores externos, marca, concorrentes, cadeia de suprimentos, comunidade, entre empresas do mesmo setor, etc.

A medição de desempenho é importante, pois melhora a comunicação na empresa, fazendo com que os gestores implementem medidas estratégicas e operacionais para maximizar o desempenho dos processos e auxiliar na identificação das causas dos problemas.

Pereira (2001, p.212), aponta os elementos considerados intrínsecos em toda avaliação de desempenho:

- Objetivos – toda avaliação tem um propósito, que não se encerra em si mesmo, mas se relaciona ao contexto em que se insere. A razão da existência de uma avaliação de desempenhos, no contexto empresarial, consiste em atender a necessidades do processo de gestão das atividades.
- Objetos – Envolvem o desempenho da empresa em sua totalidade, o desempenho das áreas que estão sob a responsabilidade dos gestores, o desempenho associado aos eventos econômicos, o desempenho associado

aos produtos/serviços específicos e o desempenho das atividades relacionadas a funções ou cargos ocupados.

- Padrões de comparação – são todas as expectativas utilizadas como padrão para a comparação do desempenho objeto da avaliação, representando uma situação ideal ou desejada, de natureza qualitativa ou quantitativa.
- Critérios – constituem um conjunto de princípios, conceitos, medidas e regras, que orientam todo o processo no sentido de se atingir os propósitos da avaliação.
- Julgamento de valor – é o resultado de todo o processo de avaliação. Da comparação entre desempenhos realizados e seus padrões, segundo critérios e objetivos preestabelecidos, resultam julgamentos sobre atributos desses desempenhos, que significam atribuir-lhes conceitos, conforme detenham ou não certas qualidades desejadas.

2.2- Indicadores de desempenho

A medição de desempenho é efetuada a partir da aplicação de medidores que indiquem a posição do desempenho da empresa. Esses medidores são denominados indicadores de desempenho.

Pode haver diversas variáveis no processo de medição. Segundo Costa Junior (2000), essas variáveis dão origem a inúmeras metas. A fixação dessas metas é necessária para colocar o produto ou serviço no mercado com melhor qualidade, bem como para remunerar de forma competitiva os acionistas, criar valor,

pagar salários e benefícios competitivos, satisfazer aos anseios da sociedade e não comprometer o ambiente em que a empresa está inserida.

A medição é feita através de um conjunto de indicadores de desempenho que podem ser assim definidos como:

- Um indicador de desempenho deve ser uma forma objetiva de medir a situação real contra um padrão previamente estabelecido quanto à eficiência e eficácia empresarial (DE ROLT, 1998).
- “Os indicadores são sinais vitais da organização. Eles informam às pessoas o que estão fazendo, como estão se saindo e se estão agindo como parte do todo. Eles comunicam o que é importante para toda a organização: a estratégia do primeiro escalão para os demais níveis, resultados dos processos, desde os níveis inferiores até o primeiro escalão, o controle e a melhoria dentro do processo. Os indicadores devem interligar estratégia, recursos e processos (HRONEC, 1994).
- “É uma medida de desempenho comparativa utilizada para responder a questão – como nós estamos indo?” (Harbour apud MIRANDA e SILVA, 2002, p.134).
- Indicador de desempenho é uma medida de comparação entre as atividades desenvolvidas pela empresa e as metas especificadas, através de elementos quantificáveis (HRONEC, 1994).

Nesse processo de medição de desempenho os indicadores assumem o papel de destaque, pois, da sua correta utilização e participação em determinado sistema, dependerá o sucesso da implantação.

Partindo-se do pressuposto de que aquilo que não se mede não pode ser administrado, as decisões devem ser tomadas com base em elementos que

representem fidedignamente a realidade. Como parte do conjunto de modelos importantes no suporte ao modelo de gestão, os indicadores de desempenho devem ter essa característica (CATELLI, 1999).

Segundo Averson *apud* Kimura *et al.*(1999. p.4), um indicador de desempenho deve possuir algumas características para que possa auxiliar na avaliação de resultados e na indicação de ações e atitudes. Em seguida, aponta algumas qualidades: os indicadores devem indicar tendências futuras, ser objetivo quanto à sua finalidade; devem ser comparáveis, estatisticamente confiáveis e viáveis em relação ao fator custo/benefício; devem, além disso, ser balanceados em termos quantitativos e qualitativos, abrangentes quanto às características da empresa e discriminatórios, fazendo com que pequenas alterações tenham significado relevante.

Os indicadores de desempenho podem ser classificados em absolutos (medidas absolutas) e relativos (resultado da comparação entre duas medidas). Podem ainda ser classificados em financeiros (medida quantitativa, expressa em valor monetário) e não-financeiros (medida quantitativa, não expressa em valor monetário).

A literatura tem mostrado que, no passado, as empresas tomavam decisões baseadas apenas em informações financeiras, obtidas do seu sistema de Contabilidade. Entretanto, modernamente, tem se dado ênfase à utilização de indicadores não-financeiros no processo decisório das empresas (MIRANDA e SILVA ,2002, p.134).

Segundo os citados autores, alguns indicadores não-financeiros também são considerados tradicionais, uma vez que já estão presentes na literatura há muito

tempo. Existe ainda um terceiro grupo, composta pelos indicadores não-tradicionais, ou seja, os que não aparecem freqüentemente na literatura.

Para Pace *et al.* (2002, p.3) as medidas de desempenho referentes aos indicadores financeiros têm a base de dados contábeis orientando a coleta e a análise de dados financeiros históricos são denominados indicadores de ocorrência (*lagging indicators*), e indicam o desempenho após a ocorrência dos fatos. Em outras palavras, são indicadores da ocorrência da criação de valor e não estão focados na capacidade de agregar valor futuro.

“O uso de sistemas de controle não-financeiros não acabou com a importância dos resultados financeiros. Contudo, as empresas passaram a acreditar que os resultados financeiros positivos decorrem da bem-sucedida implementação dos fatores-críticos de sucesso através de controles não-financeiros. As empresas sentiram que um sub-produto deste sistema de controle seriam resultados financeiros superiores. (Shank *et al.*, 1997, p.183)

Os indicadores podem estar centrados em vários focos, de acordo com o objetivo do sistema de medição de desempenho adotado pela empresa, voltado para o cumprimento de seu objetivo e metas específicas. Há, por exemplo, indicadores centrados no cliente, na organização, nos resultados, nos recursos humanos, no produto ou serviço, entre outros.

Quando os indicadores são centrados na perspectiva do cliente, por exemplo, de acordo com Cordeiro (2001, p. 24), algumas organizações que não fazem pesquisa de mercado acreditam que por não haver reclamações de clientes, o seu produto é bom.

“Pesquisas deixam claro que poucos – em média 4% dos clientes – se manifestam espontaneamente para reclamar. A maioria dos insatisfeitos não diz nada – simplesmente, vai para a concorrência e relata a experiência negativa a

aproximadamente dez pessoas de seu convívio” (Colombini *apud* CORDEIRO, 2001, p.24).

Quando os indicadores estão focados na perspectiva da concorrência, obtêm-se informações quanto ao posicionamento da empresa em relação aos seus competidores. Isso é feita com base em parâmetros previamente estabelecidos, como mercadorias, produtos, serviços, inovações oferecidas ao cliente e de estrutura operacional, e ainda no conjunto de atributos que podem ser oferecidos aos clientes potenciais.

Para Miranda e Silva (2002, p. 36), não existe efetivamente nenhuma receita para escolher os melhores indicadores. Dependendo do objetivo que se quer alcançar, o indicador pode ser financeiro ou não financeiro. O importante é demonstrar a realidade que se pretende conhecer com mais transparência.

2.3 - Sistemas de Medição de Desempenho

De acordo com Miranda e Silva (2002, p. 135), toda empresa tem um sistema de medição de desempenho, por mais simples que seja. Segundo esclarecem, o sistema de medição de desempenho é a forma de se conhecer como a empresa está em relação às operações internas e o reflexo de tais operações no mercado.. Trata-se de sistemas integrados de medição de desempenho com objetivos e foco bem definidos.

Os sistemas de medição de desempenho podem conter indicadores financeiros (chamados de sistemas de medição tradicionais) ou mesclar a utilização dos indicadores financeiros com os indicadores não financeiros (novos sistemas de medição).

Os novos sistemas de medição de desempenho tentam minimizar ou eliminar as falhas que os sistemas tradicionais de medição apresentam quanto à falta de informações para a tomada de decisão. Por isso, têm características que os diferencia dos sistemas tradicionais.

Para Beuren (1998, p.78), se a velocidade das mudanças no ambiente se apresenta mais acirrada, os gestores devem adequar-se mais rapidamente os instrumentos do processo de gestão para assegurar a continuidade, explorando suas capacidades e especialidades frente ao ambiente em que a empresa se encontra inserida.

Analisando esse novo contexto, Kiyon (2001, p.45), enfatiza que os novos sistemas de medição de desempenho devem exercer uma postura de controle mais preventivo do que reativo. Nesse sentido, segundo acrescenta, os sistemas que esperam a ocorrência de falhas e erros para então serem apontados representam uma visão a ser superada.

Esses modelos citados estavam estruturados em grupos de medidas que focalizavam aspectos como: ambiente, aprendizado, crescimento, cliente, competitividade, controle, criação de valor, cultura, custo, desenvolvimento, eficiência e eficácia, recursos humanos e financeiros, flexibilidade, fornecedores, inovação, operacional, qualidade, tempo e outros (MIRANDA e SILVA, 2002, p.142).

O *Balanced Scorecard* é o sistema de medição de desempenho mais citado pelos autores que estudam a medição de desempenho em hotelaria, e, por este motivo, serão enfocados sua estrutura e aplicação. Também existem outros utilizados em hotelaria, em redes multinacionais, na maior parte dos casos, como o *Performance Prism* e o *Performance Pyramid*.

O *Balanced Scorecard* reflete o equilíbrio entre os objetivos de curto e longo prazos, entre medidas financeiras e não financeiras, entre indicadores de tendências e ocorrências e entre perspectivas interna e externa (KAPLAN e NORTON, 1997, p. 7).

Em seus estudos, Kaplan e Norton (1997), apontam algumas características para o *Balanced Scorecard*:

- Objetivo - traduzir a visão e a estratégia da empresa em um conjunto coerente de medidas de performance, que auxiliem, de forma clara, a tomada de decisão.
- Foco – é composto de quatro perspectivas básicas: financeira, cliente, processos internos do negócio e aprendizado e crescimento. Indica ainda que pode haver mais ou menos perspectivas para acomodar necessidades específicas da empresa e veio para corrigir as falhas encontradas nos sistemas tradicionais, que dão ênfase a indicadores financeiros.

Kaplan e Norton (1997) definem as quatro perspectivas do *Balanced Scorecard*:

- Perspectiva Financeira - as medidas financeiras expressam os resultados econômicos imediatos e indicam se a estratégia da organização, sua implementação e execução estão contribuindo para a melhoria dos resultados financeiros.
- Perspectiva dos Clientes – São medidas de identificação do perfil do cliente e dos mercados nos quais a organização competirá e para a identificação das ações necessárias.
- Perspectiva dos Processos Internos – são as operações internas que buscam alcançar a excelência e são identificados para permitir a empresa

desenvolver mecanismos capazes de direcionar as empresas para os resultados desejados quanto aos clientes e ao mercado, visando o retorno financeiro dos proprietários.

- Perspectiva do Aprendizado e Crescimento - identifica a infra-estrutura que deve ser construída para gerar crescimento e melhoria da empresa no longo prazo.

2.4 – Hotelaria e Pequenas Empresas Hoteleiras

De acordo com Lunkes (2004, p.18), desde os tempos primitivos, as viagens sempre fizeram parte da atividade do ser humano, quer seja em busca de comida e abrigo. Os povos da antiguidade viajavam em busca de mercadorias e descobertas. Vieram as guerras, e, também, a busca por lazer e aventura, esta expressa pelos primeiros Jogos Olímpicos.

O desenvolvimento social gerou inúmeras mudanças nas diversas atividades do cotidiano da humanidade, tanto nas tarefas consideradas mais simples da convivência familiar, quanto nos trabalhos mais sofisticados. A partir do desenvolvimento das tecnologias e da ciência, as empresas precisam evoluir para acompanhar as necessidades das pessoas. Nesse processo evolutivo, muitas vezes, faz-se necessário o surgimento de novos meios de satisfação.

Surgiram, então, o automóvel e vários outros meios de locomoção e, em consequência, também a empresa de hospedagem. Em 1970, o mundo já contava com uma extraordinária infra-estrutura de atendimento ao turista, como agências de viagens, companhias aéreas e cadeias hoteleiras (LUNKES, 2004, p.19).

Nos anos seguintes, a evolução foi rápida e constante, gerando o que conhecemos como empresa hoteleira, cheia de peculiaridades e caracterizada pela constante necessidade de mudanças.

Os serviços de hospedagem são aqueles prestados por empreendimentos ou estabelecimentos que ofertam alojamento temporário para hóspedes, mediante adoção de contrato, tácito ou expresso, de hospedagem e cobrança de diária, pela ocupação unidades habitacionais (UH), que é o espaço destinado à utilização do hóspede, para o seu bem-estar, higiene e repouso (EMBRATUR, 2001, p.1).

Assim, considera-se empresa hoteleira a pessoa jurídica que explore ou administre meio de hospedagem e que tenha em seus objetivos sociais o exercício da atividade hoteleira (EMBRATUR, 2002, p.2).

De acordo com Trigo *apud* Barreto (2001, p.14), se as tendências de estabilização se confirmarem, é possível que o Brasil continue a crescer e a desenvolver as áreas de turismo, hotelaria, gastronomia e entretenimento em grande escala. A maior parte dos novos projetos desenvolveu-se a partir de 1995 e vários empreendimentos estarão sendo concluídos até o final de 2004. O grande desafio para o desenvolvimento pleno do turismo no país reside na preservação ambiental e na qualidade dos serviços turísticos.

A empresa hoteleira constitui-se hoje como um setor essencial à infraestrutura da atividade turística, tornando-se um dos sustentáculos principais para a fixação e o desenvolvimento desse mercado (Oliveira, 2000).

Segundo Cohen *apud* Araújo (2001, p. 11), os países latino-americanos, dentre eles o Brasil, mostram-se altamente promissores no que se refere ao turismo de negócios. Nesse sentido, oferecem excelentes oportunidades de investimentos, principalmente quando se trata da hotelaria de padrão econômico ou médio,

aqueles, “mais em conta, com uma boa estrutura de acolhimento” e destinados a “homens de negócios internos”.

Em face da velocidade com que ocorrem as mudanças no mundo empresarial, faz-se necessária uma constante atualização, para adequar as informações ao contexto atual (SOUZA *et al.*, 2002, p.1).

As micro e pequenas empresas, pela sua estrutura organizacional e também pela forma como são gerenciadas, são muito vulneráveis às mudanças do ambiente. Por isso, precisam desenvolver ferramentas gerenciais que possibilitem agilizar e aperfeiçoar o processo decisório (OTTOBONI *et al.*, 2003, p.1-2).

Para Souza *et al.* (2002, p.4), quando se trata de pequenas e médias empresas, a maioria dos empresários se envolve em outras funções dentro da organização. Sua preocupação centra-se apenas no volume de vendas e na lucratividade, não sobrando tempo para a devida apreciação dos relatórios contábeis.

2.5 - Empresa familiar e a pequena empresa hoteleira

As empresas possuem as mais diversas características quanto ao seu processo de gestão. Estas podem estar relacionadas com políticas internas, cultura, procedimentos operacionais, entre outros aspectos que as classificam, algumas vezes, em grupos específicos. Entre esses grupos destacam-se as empresas familiares.

Antigamente, a empresa tinha base familiar e seu tipo mais comum era a propriedade rural. Com o passar do tempo, os indivíduos perceberam que faltavam produtos. Para satisfazer todos os desejos e necessidades da sociedade, passou a

trocar um produto pelo outro, originando, dessa forma, o comércio. Essa foi a natureza das empresas por muitos anos, mas a empresa do tipo familiar sofreu mudanças significativas ao longo dos anos (DONATTI, 1999, p.1).

Para Lodi (1998, p.6) a empresa familiar é aquela em que os critérios de sucessão da diretoria estão ligados ao fator hereditário e onde os valores institucionais da firma identificam-se com um sobrenome de família ou com a figura do fundador.

De acordo com Leone (1992) para a empresa ser considerada familiar deve: ter participação de membros a família em cargos de direção, e estes participarem diretamente da propriedade; os valores da família devem estar relacionados com o do negócio; e, na sucessão os fatores hereditários prevalecem.

As pequenas empresas hoteleiras também apresentam as características da maior parte das pequenas empresas no Brasil, que estão voltadas à gestão familiar. Isso gera dificuldades na adaptação da empresa à novas formas de controle e medição de desempenho organizacional, já que, características como: autoritarismo hierárquico; ligação à normas antigas ditadas pelo fundador ou ligadas ao pensamento da família, sem levar em consideração à eficácia e o crescimento empresarial; forte confiança nos participantes internos e externos do negócio; tomada de decisões mais emocionais do que racionais, entre outros aspectos, Bernhoeft (1989).

2.6 - Medição de Desempenho em Hotelaria

Nos últimos anos o setor hoteleiro vem crescendo bastante, de modo que a competitividade tem ficado cada dia mais acirrada. Para enfrentarem esse cenário,

as empresas precisam rever sua gestão e as operações estratégicas. Para Catarino (1999), a gestão hoteleira baseada exclusivamente na maximização da taxa de ocupação tornou-se obsoleta. Segundo esclarece, é necessário criar estratégias de gestão do negócio voltadas para a previsibilidade. Uma delas é extrair dos sistemas de informação internos o conhecimento integral dos segmentos de mercado e os reflexos no hotel, otimizando assim o lucro gerado pelos serviços e produtos hoteleiros.

O planejamento estratégico em hotelaria envolve o alinhamento do hotel com as condições do ambiente, através de métodos competitivos que propiciem o maior valor financeiro para o empreendimento. Para tanto, deve o estrategista criar uma sólida estrutura de identificação de oportunidades e uma eficiente alocação de recursos (Olsen et al. *apud* LUNKES, 2004, p.194-195).

Faz-se necessário, então, que os empresários do ramo hoteleiro conheçam o maior número possível de informações, tanto dos participantes internos como externos. Com isso terão um panorama do desempenho da empresa hoteleira identificando, assim, seus pontos fortes e fracos, suas ameaças e oportunidades.

De acordo com Olsen *et al. apud* Araujo (2001, p.24), a indústria hoteleira enfrenta grandes desafios para encontrar “métodos competitivos que adicionem valor”, de modo a superar as expectativas de seu mercado-alvo. Diante das oportunidades de informação e da própria disponibilidade de novas tecnologias, o mercado tende a ficar cada vez mais exigente. Em conseqüência, é preciso também mudar, com maior velocidade, os requisitos de satisfação do cliente.

Segundo Araújo (2001, p.2), a análise do processo de gestão estratégica em hotelaria tornou-se importante para os gestores e estudiosos. Isso ocorre graças às características específicas do segmento no que se refere às relações entre

demanda, oferta e tecnologia. Esse novo cenário exige dos gestores agir e pensar estrategicamente, quer seja oferecendo promoções e rapidez nos serviços, seja implementando programas de melhoria.

Para Lunkes (2004, p.57), a contabilidade gerencial tem a função de orientar os gestores do hotel com medidas básicas e de verificar se as decisões e ações executadas estão de acordo com o planejado.

No gestor recai a responsabilidade de definir e avaliar como um conjunto de produtos e serviços, em determinado contexto produtivo, pode gerar vantagens competitivas. Na indústria hoteleira, mais que gerar um conjunto de produtos ou serviços, impõem-se desenvolver competências essenciais, conforme define Olsen *et al. apud* ARAÚJO (2001, p.24).

Através de um efetivo controle gerencial, com base em sistemas de medição de desempenho dos hotéis, torna-se possível melhorar gradativamente o desempenho da empresa, fazendo com que ela mantenha-se competitiva. Com a medição de desempenho podem ser identificados problemas financeiros, bem como aqueles envolvendo a satisfação dos clientes e de outros participantes da empresa.

Para Araújo (2001, p.28), é de curta duração o canal de distribuição do hotel, ou seja, o serviço é produzido e consumido simultaneamente. Com a sua gestão constitui um grande desafio em relação ao controle de qualidade. O processo de gestão, inclusive o desenvolvimento de padrões de distribuição, torna-se fator crítico, porque qualquer falha poderá ser imediatamente perceptível pelos hóspedes.

O hóspede é o elemento principal no processo de gestão em hotelaria. Assim suas reais necessidades precisam ser identificadas por parte da empresa hoteleira, no sentido de direcionar seus investimentos em ações necessárias à manutenção do elevado nível de serviço, sem que isso gere tarifas maiores para os clientes.

Isso se torna possível através de um sistema de informações que permitam ao empresário conhecer o nível de mercado em que atua, qual o perfil dos seus hóspedes e o que estes esperam dos serviços oferecidos. É preciso observar também a qualidade das instalações do hotel e o nível de preparação de seus funcionários (recursos humanos), entre outras informações úteis para orientar os gestores no sentido de implementação de estratégias competitivas.

A contabilidade gerencial vem sendo praticada levando-se em conta o resultado da confrontação entre custos e receitas, sob a perspectiva das operações internas do empreendimento. Atualmente percebe-se a necessidade, de muitas empresas, no sentido de ampliar a visão proporcionada pela informação contábil para uma perspectiva de natureza estratégica, considerando os dados sobre os competidores e o ambiente externo (ARAÚJO, 2001, p. 95-96).

De acordo com Atkinson *et al.*, *apud* Araújo (2001, p.70), os gestores das empresas de serviços, de modo geral, utilizam a informação contábil gerencial apenas para “orçar e controlar dispêndios”, e nunca para conhecer os custos dos serviços que prestam ou do atendimento aos diferentes tipos de clientes.

A despeito de demonstrarem preocupações com qualidade, eficiência, lucratividade e redução de custos, GOMES DA SILVA *et al.* (2001) constata que a maior parte das empresas hoteleiras, conforme a sua pesquisa em oitenta e um estabelecimentos do Nordeste, não possui sistemas de informações gerenciais estruturados, ou não se utilizam sistematicamente de ferramentas de apoio gerencial.

Segundo Adams *apud* Araújo (2001, p.71), a contabilidade gerencial praticada em hotéis está voltada para atender a demanda por informações necessárias ao planejamento, e para fazer a avaliação de condições de mercado e análise dos

competidores, em suas áreas principais: provisão de informações (que ajudem no desenvolvimento de planos estratégicos) e monitoramento de mercado, estrutura de preços e custos dos competidores.

Ainda de acordo com Adams *apud* Araújo (2001, p.80), relativo à contabilidade gerencial dos hotéis, o sistema de controle deve espelhar os objetivos da organização e as estratégias competitivas do negócio. Com isso é possível definir medidas (a partir de fatores facilmente quantificáveis) nas quais as relações entre quantidades de um evento atual são comparadas às de um evento anterior.

Lunkes (2004, p. 225-235) aponta algumas características que devem ser observadas quando se faz a comparação de desempenho e as medidas que devem ser aplicadas nos hotéis:

- as melhorias no desempenho estão associadas ao aumento da competência dos colaboradores e sua motivação para usar essas capacidades na realização do sucesso do hotel;
- o hotel tem a necessidade de pessoal qualificado para realizar as mudanças e inovações necessárias a sua sobrevivência;
- a inovação, seja ela tecnológica, de produto ou organizacional, é um dos principais direcionadores de valor para os hotéis;
- os colaboradores devem ser encorajados a fazer sugestões para inovações e melhorias;
- a eficiência no processo é a capacidade de transformar entradas (inputs) em produtos e serviços (output) ao menor custo;
- o hotel deve ser eficiente no tempo do ciclo, quer dizer, entre o início e o término de um processo, que pode incluir a correção de erros a qualquer momento;

- as características intangíveis de produtos e serviços incluem reputação, gosto, status, estilo e atração, as quais podem ser tão importantes quanto características tangíveis de alguns hóspedes;
- a percepção em relação ao atendimento antes, durante e depois da hospedagem também contribui para atrair e reter os hóspedes;
- Entre diversas outras medidas que podem ser aplicadas para percepção do funcionamento atual do hotel.

Ainda consoante a visão que busca identificar quais elementos devem ser observados na medição de desempenho dos hotéis, convém destacar alguns autores e o resultado de suas análises.

Partindo-se das informações financeiras, importantes para todos os tipos de empresas e básicas para sua sobrevivência, os empreendimentos hoteleiros precisam obter informações sobre custos das suas operações. Segundo Miranda e Silva (2001, p.1), embora as informações de custos sejam elementos decisivos para a continuidade ou não do empreendimento, a pesquisa realizada em hotéis 3, 4 e 5 estrelas do Nordeste indica que estes precisam rapidamente se adequar a um ambiente cada vez mais dinâmico e utilizar as informações de custos em todo o seu potencial.

Segundo Castelli (1997, p.23), os preços acessíveis e os bons serviços são apontados em várias pesquisas como fortes razões para levarem os clientes escolherem entre um local e outro. Portanto, a medição de desempenho dos hotéis deve tentar identificar preços compatíveis com a qualidade, comparando-os com os preços aplicados pelos concorrentes. Além disso, deve identificar se os investimentos são suficientes para que os serviços tornem-se cada vez melhores.

De acordo com Robazzi (2003, p.1), os hotéis precisam adotar novas formas de utilização. Muitos hotéis conseguiram melhorar taxas de ocupação nos finais de semana depois de focar a atuação nos moradores do entorno, outros criaram programas de relaxamento para executivos. Nesse aspecto, é necessário envolver a criatividade, mas acima de tudo, conhecer através de indicadores de desempenho o perfil dos hóspedes e suas reais necessidades, com base em sistemas de medição de desempenho adaptados à sua realidade.

Barreto *et. al.*(2004, p1) destacam a importância da recreação e do lazer para o desempenho da empresa hoteleira, como elemento diferencial na satisfação e expectativas dos clientes, como forma de diminuir a sazonalidade característica do setor.

Franco e Dalmau (2004, p.1) enfatizam o conceito das organizações em relação aos colaboradores internos, evidenciando a necessidade do desenvolvimento, através de treinamento, de suas habilidades, atitudes, criatividade e conhecimentos, no momento em que se deparam com alguns problemas dos clientes.

Consoante a essa visão, Kolin e Dalmau (2004, P.1) e Saab e Daemon (2000, p.6) afirmam que o sistema de avaliação de desempenho nas organizações vem despertando o interesse dos gestores. Essa estratégia promove a obtenção de informações capazes de fornecer subsídios para que a organização exerça novas formas de poder sobre os seus membros e consolidar sua afirmação através do estudo do desempenho humano em um hotel executivo.

CAPÍTULO 3

METODOLOGIA

3 - METODOLOGIA

O referencial teórico que norteia essa pesquisa pode ser visualizado no modelo do referencial teórico, que ocupou-se da análise de quatro bases fundamentais: característica dos gestores, características das empresas, sistemas de medição de desempenho e desempenho da organização (Figura 1).



Figura 1 – Modelo de Referencial Teórico

Quanto às características dos gestores, duas variáveis foram testadas: grau de instrução e grau de comprometimento. Quanto às características da empresa também duas variáveis foram testadas: aprendizado organizacional, através da indicação de tempo de funcionamento; e tamanho da empresa.

O conhecimento científico busca respostas para os fenômenos a serem investigados. Para tanto, estabelece previamente um roteiro, ou seja, um método que lhe permita executar as atividades de forma mais segura, mais econômica, mais próxima da realidade, através de procedimentos que as validem no universo científico e que considere relevantes os seus resultados.

O método de pesquisa a ser utilizado em um trabalho científico norteia o pesquisador na busca de seus objetivos e constitui pressuposto fundamental do

trabalho. Segundo Ruiz (2002), a palavra método significa o conjunto de etapas e processos a serem vencidos ordenadamente na investigação dos fatos.

O método de abordagem utilizado na pesquisa foi o hipotético-dedutivo. Este, segundo Marconi e Lakatos (2001), inicia-se pela percepção de uma lacuna nos conhecimentos em torno da qual formula hipóteses e, pelo processo de inferência dedutiva, testa a predição de ocorrência de fenômenos abrangidos pela hipótese.

Diante do objetivo do estudo e das características metodológicas foi executada uma pesquisa descritiva. Segundo Gil (1999), as pesquisas desse tipo têm como objetivo primordial descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecer relações entre as variáveis.

Para Richardson (1999), os estudos de natureza descritiva propõem-se investigar o “que é”, ou seja, descobrir as características de um fenômeno como tal. Nesse sentido, são considerados como objeto de estudo uma situação específica, um indivíduo ou um grupo de indivíduos.

Para a realização deste estudo, foram analisados os pequenos empreendimentos hoteleiros das cidades de João Pessoa, Recife e Natal, como amostra da população, que seriam todas as pequenas empresas hoteleiras do Nordeste, de igual porte. O fenômeno a ser investigado no estudo foi o sistema de medição de desempenho dessas empresas.

3.1 – A Pesquisa e o Questionário de Pesquisa

O questionário da pesquisa, apresentado no apêndice deste trabalho, foi desenvolvido a partir de estudos feitos na literatura especializada em medição de desempenho organizacional. Foram analisados questionários aplicados em

pesquisas já realizadas sobre a medição de desempenho, disponíveis em livros, teses, dissertações, artigos e projetos de pesquisa. Também foram identificadas características das empresas hoteleiras através de estudos do setor, de regulamentações da Embratur e das Secretarias de Turismo de cada uma das cidades onde as empresas pesquisadas estão localizadas.

O questionário, de questões fechadas, foi dividido em cinco grupos de questões:

- a) Informações gerais sobre a empresa: informações relativas à localização da empresa, tamanho, tempo de mercado, auto-avaliação e questões relativas à sua visão gerencial.
- b) Informações gerais sobre os respondentes: nessa seção, procurou-se identificar as características das pessoas que gerenciavam o negócio, como sexo, posição hierárquica, grau de instrução e o comprometimento em relação à organização;
- c) Questões relativas à importância dispensada pela empresa à medição de desempenho: esse grupo de questões teve por objetivo identificar o grau de importância que a medição de desempenho tem frente ao gerenciamento do empreendimento;
- d) Aspectos relativos às características dos sistemas de controle e avaliação do desempenho organizacional: foram incluídas todas as questões referentes ao processo de medição de desempenho, suas características e o tempo de medição;

e) Aspectos relativos aos atores participantes do processo de geração e transmissão das informações do desempenho da empresa: nessa seção buscou-se identificar os participantes internos e externos que contribuem para a ciclo de informações do desempenho da empresa e sua importância para os gestores dos hotéis.

Além desses grupos de questões, foram listados alguns indicadores financeiros e não-financeiros citados na literatura, com a finalidade de identificar quais os indicadores mais utilizados pelos pequenos empreendimentos hoteleiros.

A primeira versão do questionário foi testada para verificar a clareza das questões, a existência de perguntas desnecessárias e, principalmente, para receber sugestões que pudessem melhorá-lo. Esse pré-teste foi aplicado em quatro pequenas empresas hoteleiras da cidade de João Pessoa, entre dezembro de 2003 e janeiro de 2004.

A aplicação dos questionários deu-se através de visitas feitas pessoalmente pela pesquisadora (o que delimitou o número de empresas pesquisadas e a região abrangida). Dessa maneira, foram obtidas informações adicionais e peculiares, de forma não-estruturada, sobre o tipo de gerenciamento dos pequenos empreendimentos hoteleiros. Além disso, foram explicadas aos entrevistados algumas questões consideradas de difícil compreensão.

3.2 - População e amostra pesquisada

A análise das informações de um grupo de indivíduos ou elementos de forma total torna-se, na maioria das vezes, impossível nos estudos científicos. Por esta

razão, os pesquisadores vêem-se obrigados à trabalhar apenas com uma parte desse grupo.

Segundo Gil (1999), o conjunto definido de elementos que possuem determinadas características é denominado de população. Por outro lado, qualquer subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam as características desse universo ou população é denominado de amostra.

Para Mattar (1999), a amostragem está intimamente relacionada com a essência do processo da pesquisa descritiva por levantamentos: pesquisar apenas uma parte da população para inferir conhecimento para o todo, ao invés de efetuar um censo.

A população a ser estudada na pesquisa corresponde a todos os pequenos empreendimentos hoteleiros do Nordeste. Por questões orçamentárias, optou-se por definir uma amostra selecionada pelo critério de conveniência, selecionando-se empresas com localização mais acessível ou empreendimentos que aceitassem participar da pesquisa. Dessa forma, a pesquisa concentrou-se nos pequenos empreendimentos hoteleiros das cidades de João Pessoa, Natal e Recife. No total foram distribuídos cento e dois questionários. Desses, sessenta e dois foram respondidos e devolvidos. Utilizou-se o cadastro das Secretarias de Turismo de cada estado participante como seleção das empresas a serem pesquisadas.

Conforme acentua Dencker (1999, p. 146), a finalidade do questionário é obter, de maneira sistemática e ordenada,, informações sobre as variáveis que intervêm em uma investigação, em relação a uma população ou amostra determinada.

3.3 - Tratamento estatístico

O tratamento estatístico utilizado neste estudo foi feito através da análise descritiva dos dados, baseada em medidas de posição, dispersão e nos testes de hipóteses, verificados com a utilização de dois tipos de testes estatísticos; o Teste Qui-quadrado de Pearson e o Teste Exato de Fisher. Para obtenção dos resultados dos testes estatísticos, foi usado o recurso do software SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versão 11.0.

Para se testar a veracidade das variáveis sobre a população pesquisada, foram testadas hipóteses consideradas técnicas estatísticas de testes de hipóteses ou testes de significância. Nesse caso, o pesquisador analisa a hipótese de trabalho ou hipótese nula (H_0), que é descrita em termos de parâmetros populacionais, sendo uma negação do que o pesquisador deseja provar. Quando esta for rejeitada, aceita-se a chamada hipótese alternativa (H_1) que é a própria hipótese da pesquisa. (BARBETTA, 2001,p.196-198).

Siegel (1975) enfatiza que, na escolha do teste não-paramétrico, quando se utiliza a tabela 2x2, devem-se observar os seguintes requisitos:

- 1) Quando $N > 40$ (N representa o número de observações), utilizar o Teste Qui-quadrado com a correção de continuidade (correção de Yates).
- 2) Quando $20 \leq N \leq 40$, o Teste Qui-quadrado pode ser utilizado desde que nenhuma das freqüências esperadas seja inferior a 5. Se a menor freqüência esperada for inferior a 5, utilizar o Teste Exato de Fisher.
- 3) Quando $N < 20$, utilizar o Teste Exato de Fisher, em qualquer caso.

O teste de associação qui-quadrado é o teste estatístico mais antigo e um dos mais usados em pesquisa social. É um teste que permite verificar a significância da associação entre duas variáveis qualitativas. Também pode ser usado para comparar duas ou mais amostras, quando os resultados da variável “resposta” estão dispostos em categorias (BARBETTA, 2001, p.244-245)

Segundo Barbetta (2001, p.200), na realização de uma pesquisa, quando se deseja confirmar ou refutar alguma hipótese, é comum estabelecer, ainda na fase do planejamento da pesquisa, o valor da probabilidade tolerável de se incorrer no erro de rejeitar H_0 , quando H_1 é verdadeira. Este valor é conhecido como nível de significância do teste. Em pesquisa social é comum adotar nível de significância de 5% ou 0,05.

Para a rejeição das hipóteses nulas, segundo Siegel (1975), usualmente adota-se de um nível de significância de 0,05 ou 0,01, embora possam ser utilizados outros valores. O pesquisador, por exemplo, pode ter escolhido o nível de significância acima mencionado, mas o leitor pode recusar-se a aceitar quaisquer resultados não-significativos aos níveis de 0,01, 0,005, enquanto outro leitor pode optar por aceitar resultados ao nível de 0,08 ou 0,10.

Nos testes realizados nesta pesquisa são aceitos apenas os níveis de significância inferiores a 0,05. No entanto, para dar ao leitor a oportunidade de fazer o seu próprio julgamento, apresenta-se o nível de significância calculado (pelo SPSS). O nível de significância de 5% significa que há cinco probabilidades em cem de uma hipótese ser rejeitada, quando deveria ser aceita, ou seja, uma confiança de 95% de que se tomou uma decisão acertada.

CAPÍTULO 4

ANÁLISE

DOS

RESULTADOS

4 - ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, são apresentados os resultados da pesquisa. A primeira parte contém a análise descritiva dos resultados constantes nos questionários e a segunda, a análise das hipóteses definidas no primeiro capítulo. Para as análises descritivas, foram usadas planilhas Excel e para os testes das hipóteses utilizou-se o *software* SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versão 11.0.

4.1 - ANÁLISE DESCRITIVA DOS RESULTADOS

Nesta seção, são apresentadas as informações sobre as empresas, coletadas durante a pesquisa, conforme a divisão estabelecida para os grupos de questões. Embora não tenha sido incluída nenhuma pergunta sobre o assunto, verificou-se durante a fase de aplicação dos questionários que a maioria das empresas caracterizava-se como do tipo familiar, onde o proprietário gerenciava o negócio, auxiliado por outros membros da família.

4.1.1- INFORMAÇÕES GERAIS SOBRE AS EMPRESAS

Localização das empresas pesquisadas:

Tabela 4.1 – Localização das empresas		
Localização das empresas	Frequência	%
Recife	18	29,0%
Natal	21	33,9%
João Pessoa	23	37,1%
Total	62	100,0%

Conforme delimitação da pesquisa, os pequenos empreendimentos hoteleiros pesquisados estavam localizados em três capitais nordestinas. Foram pesquisadas sessenta e duas empresas, estando a maior parte localizada na cidade de João Pessoa (37,1%), seguindo-se Natal (33,9%) e Recife (29,0%).

Número de unidades habitacionais

Utilizando-se a classificação da Embratur, todas as empresas pesquisadas tinham a classificação de pequenos empreendimentos hoteleiros, pois possuíam cinquenta unidades habitacionais. No entanto, para fins de análise, decidiu-se reunir as empresas pesquisadas em três grupos, com aproximadamente um terço da amostra em cada grupo. No primeiro grupo, ficaram as que possuíam até quinze unidades habitacionais, representando 32,3% da amostra. No segundo, foram situadas as empresas que possuíam entre dezesseis e vinte e três unidades habitacionais (33,9%). Finalmente, no terceiro grupo, ficaram as empresas com número de unidades habitacionais maior que vinte e três (33,9%). Os dados estão apresentados na Tabela 4.2 abaixo.

Tabela 4.2 – Número de Unidades Habitacionais

Unidades Habitacionais	Frequência	%	Percentual Acumulado
Até 15 UH	20	32,3%	32,3%
De 16 a 23 UH	21	33,9%	66,1%
Mais que 23 UH	21	33,9%	100,0%
Total	62	100,0%	

O tempo em que o empreendimento está no mercado variou entre o mínimo de um ano até trinta anos de funcionamento. Aqui também as empresas foram classificadas, para fins de análise, em três grupos, com um terço delas empresas em cada grupo. No primeiro grupo ficou um terço das empresas mais recentes no

mercado, com tempo de funcionamento variando entre um a seis anos. No segundo grupo, situou-se um terço da amostra, com tempo de funcionamento entre sete e onze anos. Finalmente, no terceiro grupo, ficou o restante das empresas da amostra com mais de onze anos de funcionamento no mercado, de acordo com a tabela 4.3.

Tabela 4.3 - Tempo de Funcionamento da Empresa

Tempo de Funcionamento	Frequência	%
Até 6 anos	20	32,3%
De 7 a 11 anos	21	33,9%
Acima de 11 anos	21	33,9%
Total	62	100,0%

Para determinar o tamanho das empresas investigadas, utilizou-se de duas variáveis “proxies”: o número de unidades habitacionais e o número de funcionários. Usualmente, o faturamento também seria um indicador para avaliar o tamanho das empresas. No entanto, é uma informação mais difícil de ser obtida, tendo em vista que os respondentes consideram esta uma informação sigilosa.

Utilizando-se do número de funcionários como parâmetro, todas as empresas da amostra podem ser classificadas como pequena. Segundo o IBGE (2004), consideram-se micro e pequenas empresas aquelas que têm de 0 a 99 funcionários. Nas empresas pesquisadas, o número de funcionários variou entre um mínimo de dois e o máximo de trinta funcionários, tendo a maior parte das empresas entre seis e doze funcionários (54,9%), conforme pode ser visto na tabela 4.4.

Tabela 4.4 – Número de Funcionários da Empresa

Número de Funcionários	Frequência	%	Percentual Acumulado
Até 5	21	33,9%	33,9%
De 6 a 12	34	54,9%	88,7%
De 13 a 30	07	11,2%	100,0%
Total	62	100,0%	

Os respondentes foram solicitados a classificar o empreendimento hoteleiro quanto a sua finalidade, ou seja, se era uma hospedagem de lazer ou descanso; hospedagem de negócio; mista; ou tinha outra finalidade. A tabela 4.5 apresenta os resultados da forma pela qual o respondente enquadra a sua empresa. Da amostra, 95,2% dos respondentes classificaram sua empresa como tendo finalidade mista, ou seja, recebe hóspedes tanto com o interesse de lazer e descanso quanto em viagens de negócio. Apenas 4,8% dos pequenos empreendimentos hoteleiros se enquadram como empresas de lazer e descanso. Nenhum respondente classificou sua hospedagem como sendo exclusivamente para hóspedes de negócio ou outra finalidade.

De acordo com informações obtidas através das conversas informais da pesquisadora com os respondentes, a explicação para a concentração na classificação mista deve-se ao fato de que durante a alta estação, os hotéis recebem, na quase totalidade de sua oferta, hóspedes para lazer e descanso. Porém, na baixa estação, oferecem pacotes atrativos para a hospedagem de negócios. Segundo esclarecem, apenas dessa forma conseguem permanecer no ramo.

Tabela 4.5 – Enquadramento da Empresa

Enquadramento	Frequência	%
Hospedagem de lazer e descanso	03	4,8%
Hospedagem de negócios	00	0,00%
Mista	59	95,2%
Outro	00	0,00%
Total	62	100,0%

Os respondentes foram solicitados a dar informação sobre sua percepção a respeito do desempenho do negócio. Duas questões foram incluídas para se obter essa informação. A primeira pede ao entrevistado que responda como a empresa pretende estar no futuro: em expansão, na mesma situação ou sair do ramo. A segunda pergunta pede ao respondente para fazer uma auto-avaliação em relação à concorrência. Os resultados estão apresentados nas tabelas 4.6 e 4.7.

A tabela 4.6 mostra quais as expectativas dos respondentes sobre o futuro da empresa. Trinta empresas planejam estar, no futuro, em expansão no setor (48,4%), com investimento em desenvolvimento: instalações, tecnologia, equipamentos, treinamentos, entre outros aspectos. Vinte e seis empresas (41,9%) pretendem manter-se na mesma situação atual, sem aumentar o investimento, e apenas seis (9,7%) desejam sair do ramo do negócio em um futuro próximo.

Analisando os resultados quanto à expectativa dessas empresas para um futuro próximo, pode-se constatar que, embora competitivo, o mercado oferece boa demanda para a hotelaria, pois apenas 9,7% dos empresários pretendem deixar o ramo. Nos relatos obtidos durante a pesquisa, os respondentes apontaram dificuldades quanto à concorrência, embora não apresentassem desinteresse pelo negócio. Demonstram a preocupação em adotar medidas que viessem a destacar seu empreendimento entre os outros do ramo.

Tabela 4.6 – Expectativa para o Futuro da Empresa

Como a empresa pretende estar no futuro	Frequência	%
Em expansão no setor	30	48,4%
Na mesma situação atual	26	41,9%
Sair do ramo do negócio	06	9,7
Total	62	100,0%

A tabela 4.7 mostra como a empresa se avalia em relação à concorrência. De acordo com as respostas, na maioria (56,5%), as empresas se auto-avaliam na média. Apenas 8,0% admitem que sua atividade está abaixo da concorrência (sendo 32% abaixo da concorrência e 4,8% um pouco abaixo). Cerca de 35% afirmam que se consideram acima da média, sendo que 17,7% avaliaram-se com estando um pouco acima e outros 17,7% situando-se bem acima da concorrência.

Tabela 4.7– Auto-avaliação em Relação à Concorrência

Nível de avaliação	Frequência	%
Abaixo da concorrência	02	3,2%
Um pouco abaixo da concorrência	03	4,8%
Na média	35	56,5%
Um pouco acima da concorrência	11	17,7%
Bem acima da concorrência	11	17,7%
Total	62	100,0%

Os respondentes foram questionados quanto à utilização de financiamentos por parte da empresa. As informações obtidas indicam que 85,8% dos pequenos empreendimentos hoteleiros pesquisados não utilizam financiamentos, o que pode ser um fator característico do grupo de empresas classificadas como familiares e de pequeno porte. A dificuldade que as pequenas empresas enfrentam para terem acesso ao crédito bancário pode ser outra explicação para esse resultado. Um pequeno percentual das empresas costuma utilizar financiamentos, sendo 12,9%

através de bancos e 1,6% de *factoring*. Agências de fomento não foram citadas pelos respondentes, conforme tabela 4.8.

Tabela 4.8 – Utilização de Financiamentos

Forma de financiamento	Frequência	%
Através de bancos	08	12,9%
Através de factoring	01	4,6%
Através de agências de fomento	00	0,0%
Não utiliza financiamentos	53	85,5%
Total	62	100,0%

4.1.2 - INFORMAÇÕES GERAIS SOBRE OS RESPONDENTES

Nesta seção são apresentados os resultados referentes às informações sobre os respondentes. Nesse sentido, procurou-se identificar a relação que o respondente possui com o ramo de hotelaria e com a empresa.

A tabela 4.9 indica a predominância do sexo masculino (62,9%) entre os respondentes. Ainda com relação às características dos respondentes, a pesquisa revela que, em sua maior parte, são gerentes/administradores (48,4%), seguindo-se os proprietários (38,7%). Os sócios corresponderam a um pequeno percentual (3,2%). Outras opções de funções constam em um percentual de 9,7% nos empreendimentos pesquisados. Os resultados estão apresentados na tabela 4.10.

Durante a pesquisa, percebeu-se que os gerentes/administradores, na sua maioria eram integrantes da família do proprietário. Este dado reforça a percepção de que a empresa familiar é predominante entre as pesquisadas. Durante as visitas, verificou-se que a participação dos familiares do proprietário acontecia, também, nas atividades operacionais da empresa.

Tabela 4.9 – Sexo dos respondentes

Sexo do respondente	Frequência	%
Masculino	39	62,9%
Feminino	23	37,1%
Total	62	100,0%

Tabela 4.10 – Posição Hierárquica dos respondentes

Posição hierárquica	Frequência	%
Proprietário	24	38,7%
Gerente/Administrador	30	48,4%
Sócio	02	3,2%
Outro	06	9,7%
Total	62	100,0%

A tabela 4.11 indica o tempo de experiência que os respondentes têm na área específica da hotelaria. O tempo mínimo apontado foi de um ano e o máximo de trinta anos de experiência. Mais da metade dos respondentes têm até seis anos de experiência em hotelaria (53,2%). Um índice de 43,6%, tem entre sete e quinze anos de experiência e apenas 3,2% tem mais de quinze anos de experiência.

Tabela 4.11 – Tempo de experiência dos respondentes na Hotelaria

Tempo de experiência	Frequência	%
Até 06 anos	33	53,2%
Entre 07 e 15 anos	27	43,6%
Mais que 15 anos	02	3,2%
Total	62	100,0%

Quanto ao grau de instrução dos respondentes, a tabela 4.12 indica que o 2º grau completo caracteriza-se como nível de maior frequência (56,5%), embora o percentual de respondentes com nível superior tenha ficado próximo a este, representando 40,3%. Apenas 3,2% dos representantes possuem pós-graduação. Embora não tenha sido encontrados nenhum dos respondentes com nível de

instrução inferior ao ensino médio, percebe-se que há a necessidade de uma maior qualificação para os dirigentes dessas empresas. Um curso de especialização, por exemplo, poderia suprir uma parte da carência de melhoria gerencial.

Tabela 4.12 – Grau de Instrução dos respondentes

Grau de instrução	Freqüência	%
2º grau completo	35	56,5%
Nível superior	25	40,3%
Pós-graduação	02	3,2%
Total	62	100,0%

Para avaliar o grau de envolvimento dos gestores com as empresas hoteleiras investigadas, os respondentes foram solicitados a informar sobre a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário. De acordo com as respostas, para 25,8% dos proprietários, a empresa pesquisada é o único empreendimento. Para os 74,6% restantes, a empresa pesquisada é apenas um dos ramos em que os proprietários atuam. Nas conversas com os respondentes, obteve-se a informação de que a maioria dos proprietários tem o empreendimento como um meio de investimento dos seus recursos. Alguns são aposentados, outros exercem alguma função pública ou outro tipo de atividade. Além disso, muitos proprietários abrem o negócio para o gerenciamento familiar. Vide tabela 4.13.

Tabela 4.13 – Participação na vida financeira do proprietário

Participação	Freqüência	%
Único empreendimento	16	25,8%
Um dos ramos em que atua	46	74,2%
Outro	00	0,0%
Total	62	100,0%

4.1.3 - ASPECTOS RELATIVOS À IMPORTÂNCIA DISPENSADA PELA EMPRESA À MEDIÇÃO DE DESEMPENHO

As tabelas 4.14 e 4.15 apresentam dados acerca da frequência de reuniões para o debate sobre o desempenho da empresa. A maioria dos respondentes afirma que são realizadas reuniões para o debate sobre o desempenho da empresa, representando um total de 82,3%. O restante da amostra (17,7%) admitiu que não são realizadas reuniões com esse objetivo na empresa.

Do total das empresas que realizam reuniões sobre o desempenho, 96,6% ocorreram numa frequência mensal ou quinzenal; 1,6% realiza reuniões semestralmente e 1,6% a cada dois anos, conforme dados apresentados na tabela 4.15.

Tabela 4.14 – Reuniões para debate sobre o desempenho

Realização na empresa	Frequência	%
Sim	51	82,3%
Não	11	17,7%
Total	62	100,0%

Tabela 4.15 – Frequência das Reuniões sobre o Desempenho da empresa

Tempo	Frequência	%
Semestralmente	01	1,6%
A cada dois anos	01	1,6%
A cada cinco anos	00	0,0%
Anualmente	00	0,0%
Mensal ou quinzenalmente	60	96,8%
Total	62	100,0%

A questão seguinte teve por objetivo fazer uma comparação dos resultados obtidos com o que foi planejado pela empresa. De acordo com a afirmação de

83,9% dos respondentes comparam o desempenho obtido com o que foi planejado, enquanto 16,1% não fazem tal comparação.

Tabela 4.16 – Comparação dos resultados obtidos com o planejado

Compara os resultados	Frequência	%
Sim	52	83,9%
Não	10	16,1%
Total	62	100,0%

Os entrevistados foram solicitados a responder se consideram a medição de desempenho organizacional uma operação estratégica importante para a empresa. A tabela 4.17 apresenta os resultados. Verifica-se que 96,8% responderam positivamente a essa questão.

Tabela 4.17 – Medição de Desempenho e sua importância para a empresa

Considera importante	Frequência	%
Sim	60	96,8%
Não	02	3,2%
Total	62	100,0%

Em relação aos benefícios que a medição de desempenho pode trazer para a empresa, os respondentes podiam assinalar mais de uma, conforme seu entendimento. A opção mais citada foi estabelecimento de metas para melhorias, com um percentual de 87,1% de incidência. Na seqüência, outras alternativas citadas foram: motivação para a melhoria da qualidade (82,3%), revisão e alteração de procedimentos da empresa (75,8%), comparação de seu desempenho com o de outras empresas (74,2%), redução de custos (56,5%), marketing da empresa (53,2%). Houve ainda outras opções referentes ao controle das atividades da

empresa e vigilância do trabalho dos funcionários e satisfação dos hóspedes, perfazendo um total de 4,8%.

Tabela 4.18 – Benefícios da Medição de Desempenho para a empresa

Benefícios	Frequência	%
Estabelecimento de metas para melhorias	54	87,1%
Motivação para a melhoria da qualidade	51	82,3%
Revisão e alteração de procedimentos	47	75,8%
Comparação de seu desempenho com o de outras empresas	46	74,2%
Redução de custos	35	56,5%
Marketing da empresa	33	53,2%
Outros	03	4,8%

4.1.4 -ASPECTOS RELATIVOS ÀS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE CONTROLE E AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO ORGANIZACIONAL

Os entrevistados foram solicitados a indicar quais as pessoas que conhecem as metas (resultado esperado/planejado) da empresa. De acordo com os resultados apresentados na tabela 4.19, em 40,3% dos empreendimentos, apenas o proprietário detém essa informação; em 33,9%, esse conhecimento é dividido entre o proprietário e o gerente; em 25,8% a informação é do conhecimento de todos os participantes internos: proprietário, gerente e funcionários em geral. Observou-se que nenhuma das empresas pesquisadas divulga tais informações para os participantes externos. De acordo com a literatura, analisada no referencial teórico do trabalho, as metas devem ser divulgadas para todos os participantes da empresa. Essa medida contribui para a melhoria do relacionamento e a cooperação mútua, no sentido de maximizar o desempenho empresarial.

Tabela 4.19 – Divulgação das metas da empresa

Quem conhece as metas	Frequência	%
Somente o proprietário	25	40,3%
Proprietário e gerente	21	33,9%
Participantes internos	16	25,8%
Participantes internos e externos	00	0,0%
Total	62	100,0%

Durante as entrevistas, constatou-se o que a revisão de literatura diz a respeito do tipo de gerenciamento dos pequenos empreendimentos familiares. Como foi visto, nesse tipo de empresa, as informações e o poder estão concentrados nas mãos do proprietário do negócio.

Uma informação que pode ser importante para o gerenciamento do negócio é a participação no mercado. Os entrevistados foram questionados sobre a maneira como a empresa identifica sua participação no mercado hoteleiro. Também nesse caso, o respondente pôde marcar mais de uma opção. De acordo com os dados obtidos na tabela 4.20, a opinião mais apontada foi “visita a outras organizações”, com 83,9%, seguindo-se “informações de fornecedores”, com 62,9%. Outras opções registradas na pesquisa foram: ligações telefônicas, encontros informais entre proprietários de pequenos empreendimentos hoteleiros e reuniões de associações regionais de segmentos de hotelaria que, no conjunto, obtiveram 46,8% das respostas. A opção referente a pesquisas técnicas recebeu 25,8% das respostas; informações de consultores, com 12,9%, e, por fim, periódicos técnicos, com 6,5%.

Tabela 4.20 – Participação da empresa no mercado

Forma de medição	Frequência	%
Visita a outras organizações	52	83,9%
Informações de fornecedores	39	62,9%
Outras opções registradas na pesquisa	29	46,8%
Pesquisas técnicas	16	25,8%
Informações de consultores	08	12,9%
Periódicos técnicos	04	6,5%

Quanto à medição de desempenho sobre a satisfação do funcionário, de acordo com os dados apresentados nas tabelas 4.21 e 4.22, 80,6% dos entrevistados fazem esse tipo de avaliação. Desses, 17,7% o fazem semestralmente e 80,6% adotam outra frequência registrada na pesquisa (mensalmente ou quinzenalmente).

Tabela 4.21– Medição da satisfação dos funcionários

Executa a medição	Frequência	%
Sim	50	80,6%
Não	12	19,4%
Total	62	100,0%

Tabela 4.22– Frequência da medição de satisfação dos funcionários

Frequência da medição	Frequência	%
Semestralmente	11	17,7%
A cada dois anos	01	1,6%
A cada cinco anos	00	0,0%
Anualmente	00	0,0%
Mensalmente ou quinzenalmente	50	80,6%
Total	62	100,0%

Quanto aos atributos escolhidos pela organização para identificar/medir a satisfação dos funcionários, os respondentes poderiam assinalar quantas opções achassem necessárias, conforme os elementos que utilizam quando fazem a medição da satisfação dos funcionários. A opção apontada com maior frequência

pelos respondentes foi a que se refere às condições de trabalho oferecidas pela empresa, com 79,0%. Na ordem decrescente, foram assinaladas as seguintes opções: benefícios (59,7%), salário (33,9%), treinamentos oferecidos (21,0%), acesso às políticas e metas da empresa (11,3%). Os resultados estão na tabela 4.23.

Tabela 4.23 – Atributos para a medição da satisfação dos funcionários

Atributos da medição	Frequência	%
Condições de trabalho	49	79,0%
Benefícios	37	59,7%
Salários	21	33,9%
Treinamentos oferecidos	13	21,0%
Acesso às políticas e metas da empresa	07	11,3%
Outros	02	3,2%

Ainda quanto à participação dos funcionários no processo de medição de desempenho organizacional, as tabelas 4.24 e 4.25 mostram, respectivamente, o número de empresas que incentivam os funcionários a darem sugestões e se estes acumulam mais de uma função na empresa. O objetivo de tais questões é analisar o papel dos funcionários na empresa e seu grau de responsabilidade para o bom desenvolvimento das atividades que lhes são atribuídas.

Segundo a revisão de literatura feita no capítulo 2, os funcionários devem ter participação ativa no processo da medição. Além disso, treinamento e a especialização, devem ser compatíveis com a função que exercem. Caso isso não aconteça, pode-se estar comprometendo a qualidade do trabalho e, conseqüentemente, o desempenho da empresa.

Os resultados indicam que 96,8% das empresas incentivam os funcionários a apresentarem sugestões. Esses resultados estão de acordo com a literatura,

segundo a qual os funcionários devem ser participantes ativos do processo de medição de desempenho da empresa. Entretanto, durante as entrevistas, detectou-se que essas informações só eram apresentadas durante as reuniões, quando o assunto discutido fosse o desempenho da empresa, o que não acontecia com muita frequência.

Tabela 4.24 – Incentivo à apresentação de sugestões pelos funcionários

A empresa incentiva	Frequência	%
Sim	60	96,8%
Não	02	3,2%
Total	62	100,0%

A maior parte dos empreendimentos tem funcionários acumulando funções (69,4%). Trata-se de uma medida prejudicial para a qualidade dos serviços, visto que, conforme informações não-estruturadas nas entrevistas, estes não possuem qualificação para todas as funções que desempenham.

Tabela 4.25 – Funcionários e o acúmulo de funções

Funcionários acumulam funções	Frequência	%
Sim	43	69,4%
Não	19	30,6%
Total	62	100,0%

As tabelas 4.26 e 4.27 evidenciam os resultados sobre medição de desempenho relativa ao nível de satisfação dos hóspedes e a frequência de tal medição pelas empresas. Na amostra, 91,9% dos entrevistados declararam que medem o nível de satisfação dos hóspedes. Quanto à frequência, em 96,8% dos casos, a medição é feita no momento de saída dos hóspedes ou mensalmente

através de pesquisas internas; 1,6% ocorre semestralmente e 1,6% a cada dois anos.

Tabela 4.26 – Medição do nível de satisfação dos hóspedes

A empresa mede a satisfação dos hóspedes	Frequência	%
Sim	57	91,9%
Não	5	8,1%
Total	62	100,0%

Tabela 4.27 – Frequência da medição do nível da satisfação dos hóspedes

Frequência da medição	Frequência	%
Semestralmente	01	1,6%
A cada dois anos	01	1,6%
A cada cinco anos	00	0,0%
Anualmente	00	0,0%
Na saída dos hóspedes ou mensalmente	60	96,8%
Total	62	100,0%

Quanto aos atributos escolhidos pela organização para identificar/medir a satisfação dos hóspedes, a resposta mais freqüente foi a qualidade dos serviços/produtos oferecidos com 88,7%. Em seguida, foram apontados os seguintes critérios: qualificação dos funcionários (85,5%); imagem e reputação do hotel (83,9%); instalações físicas e equipamentos (80,6%); acesso às informações sobre serviços e produtos (24,2%). Surgiram, com menos freqüência, outros aspectos como o tempo de atendimento dos pedidos dos hóspedes (1,6%) e o preço (1,6%). A soma das respostas excede o número de respondentes pelo fato de que eles puderam assinalar mais de uma alternativa. Os resultados encontram-se na tabela 4.28.

Tabela 4.28 - Atributos para a medição da satisfação dos hóspedes

Atributos da medição	Frequência	%
Qualidade dos serviços/produtos oferecidos	55	88,7%
Qualificação dos funcionários	53	85,5%
Imagem e reputação do hotel	52	83,9%
Instalações físicas e equipamentos	50	80,6%
Acesso às informações sobre serviços e produtos	15	24,2%
Preço	07	11,3%
Tempo de atendimento dos pedidos dos hóspedes	07	11,3%
Outros	00	0,0%

Um dos requisitos para a satisfação dos hóspedes, de acordo com a literatura sobre a medição de desempenho hoteleira é referente ao atendimento das necessidades dos hóspedes. Resultados sobre este aspecto são apresentados nas tabelas 4.29, 4.30 e 4.31. A tabela 4.29 indica que apenas 12,9% das empresas pesquisadas monitoram o tempo de atendimento dos pedidos dos hóspedes, o que não possibilita ao hotel conhecer o grau de rapidez com que os pedidos são executados.

De acordo com os dados apresentados na tabela 4.30, 72,6% dos pequenos empreendimentos hoteleiros não oferecem serviços/produtos para não-hóspedes. Segundo declaração da maioria dos respondentes, este pode ser um ponto positivo, pois o hotel concentra seus objetivos no atendimento às necessidades dos seus hóspedes. Porém, alguns alegaram que a oferta de serviços/produtos para não-hóspedes é uma estratégia para que o hotel possa manter-se durante os períodos de baixa e maximizar sua operação durante a alta temporada.

Ainda sobre o atendimento aos hóspedes, a existência de um sistema de correção de falhas pode prever eventuais reclamações. Essa medida preventiva faz com que os hóspedes percebam que o hotel está atento aos acontecimentos e que está pronto para corrigir as possíveis falhas. Pelos dados da pesquisa, verifica-se

que 54,8% dos pequenos empreendimentos hoteleiros não possuem um sistema de correção de falhas.

Tabela 4.29 – Monitoramento do tempo de atendimento de pedidos

A empresa monitora os pedidos	Frequência	%
Sim	08	12,9%
Não	54	87,1%
Total	62	100,0%

Tabela 4.30 – Serviços/produtos para não-hóspedes

A empresa oferece serviços/produtos para não-hóspedes	Frequência	%
Sim	17	27,4%
Não	45	72,6%
Total	62	100,0%

Tabela 4.31 – Sistema de avaliação de correção de falhas

A empresa possui	Frequência	%
Sim	28	45,2%
Não	34	54,8%
Total	62	100,0%

A adoção de procedimentos que auxiliem no atendimento das necessidades dos hóspedes torna a empresa mais eficiente. Porém, as necessidades precisam ser identificadas através de instrumentos que informem o que os hotéis devem possuir. A tabela 4.32 mostra alguns instrumentos de coleta de informações identificados nos pequenos empreendimentos hoteleiros, bem como o percentual de empresas participantes da pesquisa que os utilizam. O instrumento mais citado foi “conversas informais”, com 54,8%.

Nas declarações durante as entrevistas, foi possível detectar que, por se tratar de pequenos empreendimentos, os proprietários e gerentes pensam que o contato direto com o cliente faz com que o hotel retenha o hóspede. Mas deve-se ter

em mente que nem sempre é possível ao administrador manter esse contato direto com todos os clientes. Assim, alguns passam despercebidos; outros não declaram a sua insatisfação, caso estejam na presença de algum funcionário do hotel. Estes são alguns entre outros fatores que podem tornar tal instrumento ineficaz.

O outro instrumento de identificação das necessidades dos hóspedes mais citado foi o formulário (35,5%), seguido da caixa de sugestões na recepção (3,2%). Do total de respondentes, 6,5% declararam não possuir nenhum instrumento que lhes possibilitem conhecer as necessidades de seus hóspedes.

Tabela 4.32 – Instrumentos de identificação das necessidades dos hóspedes

Instrumentos utilizados	Frequência	%
Conversas informais	34	54,8%
Formulário	22	35,5%
Caixa de sugestões	02	3,2%
Não mede	04	6,5%
Total	62	100,0%

A tabela 4.33 apresenta os resultados sobre a realização de planejamento. Os dados mostram que 56,5% dos empreendimentos pesquisados fazem planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos.

Tabela 4.33 – Planejamento econômico e financeiro das receitas e dos custos

A empresa possui	Frequência	%
Sim	35	56,5%
Não	26	41,9%
Nem sempre	01	1,6%
Total	62	100,0%

Com relação à medição do lucro de cada serviço/produto, os resultados foram os seguintes: 45,2% dos responsáveis pelo empreendimento não conhecem o lucro

por serviço/produto; 9,7% não efetuam nenhum tipo de avaliação de lucro; 22,6% avaliam, parcialmente, alguns serviços e produtos; 11,3% fazem avaliação de lucro através de um sistema não-estruturado e 11,3% possuem um estruturado sistema de avaliação de lucro, conforme dados da tabela 4.34.

Tabela 4.34 – Medição do lucro de cada serviço/produto

Mede	Frequência	%
Não se conhece lucro por serviço/produto	28	45,2%
Não existe avaliação do lucro	06	9,7%
Parcialmente, avalia-se alguns serviços/produtos	14	22,6%
Existe, mas não estruturado	07	11,3%
Existe um sistema estruturado	07	11,3%
Total	62	100,0%

Com relação à medição dos custos de cada serviço/produto, a pesquisa revela que 46,8% dos respondentes não conhecem o custo por serviço/produto; 9,7% não efetuam nenhum tipo de cálculo de custo; 17,7% avaliam, parcialmente, alguns serviços e produtos; 11,3% fazem avaliação de custo através de um sistema não-estruturado e 14,5% possuem um estruturado sistema de avaliação dos custos, conforme dados da tabela 4.35.

Tabela 4.35 – Medição do custo de cada serviço/produto

Medição	Frequência	%
Não se conhece custo por serviço/produto	29	46,8%
Não existe avaliação dos custos	06	9,7%
Parcialmente, avalia-se alguns serviços/produtos	11	17,7%
Existe, mas não estruturado	07	11,3%
Existe um sistema estruturado	09	14,5%
Total	62	100,0%

Quanto ao sistema do controle de caixa, de contas a receber e contas a pagar, os pequenos empreendimentos hoteleiros adotam, conforme dados das

tabelas 4.36, 4.37 e 4.38, respectivamente, sistemas mais informais de controle. Para o controle de caixa, 69,4% das empresas usam o livro caixa, 29,0% adotam planilhas computadorizadas e apenas um dos entrevistados possui programa específico de controle de caixa.

Aproximadamente, 65% dos entrevistados não controlam de forma organizada as contas a receber; 27,4% usam planilhas computadorizadas e, algumas empresas (6,5%) ainda utilizam relatórios manuais. Apenas um respondente indicou ter programa específico para este fim. Trata-se do mesmo respondente que possui sistema específico de controle contábil informatizado para o caixa.

Com relação às contas a pagar, 71,0% dos respondentes não as controlam separadamente. Significa dizer que não mantêm um controle organizado para separar os valores dispostos no caixa em dinheiro e as contas a receber ou as contas a pagar, enquanto 27,4% utilizam planilhas computadorizadas e apenas 1,6% já adota sistema financeiro específico.

Tabela 4.36 – Controle do caixa da empresa

Forma de controle	Frequência	%
Planilha computadorizada	18	29,0%
Livro caixa	43	69,4%
Programa financeiro específico	01	1,6%
Total	62	100,0%

Tabela 4.37 – Controle de Contas a receber da empresa

Forma de controle	Frequência	%
Planilha computadorizada	17	27,4%
Não controla separadamente	40	64,5%
Programa financeiro específico	01	1,6%
Relatórios manuais	04	6,5%
Total	62	100,0%

Tabela 4.38 – Controle de contas a pagar

Forma de controle	Frequência	%
Planilha computadorizada	17	27,4%
Não controla separadamente	44	71,0%
Sistema financeiro específico	01	1,6%
Total	62	100,0%

A tabela 4.39, a seguir, lista alguns indicadores e indica sua utilização por parte dos pequenos empreendimentos hoteleiros pesquisados. Verificou-se que mesmo os indicadores financeiros são utilizados apenas por alguns.

Durante as entrevistas percebeu-se que acerca dos indicadores financeiros, a maioria dos respondentes não entendia de que tipo de medição se tratava. Portanto, estavam desinformados quanto à existência de tais indicadores e sobre sua importância para a sua empresa, como, por exemplo: rentabilidade, faturamento, margem líquida e evolução dos custos.

Quando eram solicitados a responder sobre a utilização de indicadores de investimentos em treinamento, ação social, tecnologia, equipamentos ou em atendimento, afirmavam não entender como seria possível medir o desempenho de uma empresa através desse controle. Apesar de alguns investirem em treinamento de funcionários, equipamentos e tecnologia, em geral, não possuíam os valores destinados para tais fins.

Os indicadores referentes à participação de clientes no faturamento e evolução dos custos, que obtiveram 30,6% e 3,2% de respostas positivas, conforme os resultados apresentados nas tabelas 4.34 e 4.35, que indicam a medição do lucro de cada serviço ou produto e da medição do custo de cada serviço ou produto, respectivamente. Vê-se que mais que a metade dos entrevistados não fazem

avaliação do lucro ou do custo ou não conhecem o lucro ou custo por serviço ou produto.

Os indicadores utilizados pela grande maioria dos respondentes são: satisfação dos clientes (90,3%) e qualidade dos serviços (82,3%). Seguem: participação no mercado (30,6%), retenção de clientes (27,4%), evolução do número de clientes (22,6%) e investimentos em treinamento (17,7%). Verificou-se nas das respostas que a grande preocupação dos pequenos empreendimentos hoteleiros está focada no cliente (sua satisfação e a imagem que tem do hotel).

Tabela 4.39 - Indicadores Financeiros e não-financeiros

Indicador	Utilização do Indicador				Número de Observações	Não Responderam
	Sim		Não			
	Frequência	%	Frequência	%		
Satisfação dos clientes	56	90,3%	06	9,7%	62	0
Qualidade do serviço	51	82,3%	11	17,7%	62	0
Participação no mercado	19	30,6%	43	69,4%	62	0
Retenção de clientes	17	27,4%	45	72,6%	62	0
Evolução do número de clientes	14	22,6%	48	77,4%	62	0
Investimento em treinamento	11	17,7%	51	82,3%	62	62
Rentabilidade	09	14,5%	53	85,5%	62	0
Evolução na posição de mercado	09	14,5%	53	85,5%	62	0
Investimento em tecnologia	09	14,5%	53	85,5%	62	0
Investimento em equipamentos	08	12,9%	54	87,1%	62	0
Perfil do consumidor	08	12,9%	54	87,1%	62	0
Retenção de clientes com reclamação	05	8,1%	57	91,9%	62	0
Número de fornecedores	03	4,8%	59	95,2%	62	0
Investimento em atendimento	03	4,8%	59	95,2%	62	0
Evolução do número de funcionários	02	3,2%	60	96,8%	62	0
Tempo de atendimento do pedido do cliente	02	3,2%	60	96,8%	62	0
Margem líquida	02	3,2%	60	96,8%	62	0
Evolução dos custos	02	3,2%	60	96,8%	62	0
Participação do cliente no faturamento	01	1,6%	61	98,4%	62	0
Número de funcionários	01	1,6%	61	98,4%	62	0
Outros	01	1,6%	61	98,4%	62	0
Faturamento – Valor	00	0,0%	62	100%	62	62
Investimento em ação social	00	0,0%	62	100%	62	62
Número de funcionários terceirizados	00	0,0%	62	100%	62	62
Índice de atendimento completo de pedidos	00	0,0%	62	100%	62	62

4.1.5 - ASPECTOS RELATIVOS AOS ATORES PARTICIPANTES DO PROCESSO DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DAS INFORMAÇÕES DE DESEMPENHO DA EMPRESA

Nesta seção são apresentadas as informações sobre os participantes do processo de geração e transmissão das informações de desempenho. A tabela 4.40 mostra que os proprietários são os maiores responsáveis pela coleta de dados para o sistema de medição de desempenho dos pequenos empreendimentos hoteleiros (72,6%), seguidos dos diretores ou gerente (25,8%).

Tabela 4.40 – Responsável pela coleta dos dados para o sistema de medição de desempenho da empresa

Responsável	Frequência	%
Proprietário	45	72,6%
Diretor ou gerente do hotel	16	25,8%
Outro	01	1,6%
Total	62	100,0%

O processamento da informação é feito pelo próprio respondente, manualmente, em 59,7% das empresas. O computador é utilizado por 40% dos respondentes.

Tabela 4.41 – Forma pela qual a informação é processada na empresa

	Frequência	%
Por mim, manualmente	37	59,7%
Por mim, com a ajuda do computador	25	40,3%
Total	62	100,0%

A tabela 4.42 relaciona os tipos de informações que são processadas pelas empresas. A informação considerada mais relevante, processada por todos os

respondentes, é a financeira (100% das respostas). Seguem, em ordem decrescente, a informação operacional (88,7%); cálculo e pagamento de taxas e impostos e o perfil do mercado cada uma com 12,9% das respostas positivas. Apenas um hotel (1,6%) afirmou utilizar também outro tipo de informação, sendo esta processada através de relatórios sobre o perfil dos hóspedes.

Tabela 4.42 – Tipos de informação processada pela empresa

Informação	Frequência	%
Financeira	62	100,0%
Operacional	55	88,7%
Cálculo e pagamento de taxas e impostos	08	12,9%
Perfil do mercado	08	12,9%
Outros	01	1,6%

Os respondentes foram solicitados a avaliar o grau de importância das informações recebidas de algumas fontes, apresentadas em uma lista. Utilizou-se uma escala de 1 a 7, sendo 1 para “não é importante”, 4 para “importante” e 7 para “muito importante”; os demais números foram destinados para opiniões intermediárias. Os resultados estão apresentados na tabela 4.43.

A informação que apresentou maior grau de importância foi a que se refere aos clientes. Esse dado corrobora os resultados apresentados na tabela 4.39. Como foi visto, os indicadores mais utilizados pelos pequenos empreendimentos hoteleiros são focados no cliente, no que se refere à sua satisfação quanto à qualidade e à imagem da empresa.

A informação envolvendo os empregados aparece como a segunda mais citada em grau de importância, confirmando a preocupação com a qualidade dos serviços e a postura do hotel vista por parte dos participantes internos. Logo em seguida, aparece a informação referente aos contadores. Segundo observação da

pesquisadora durante a aplicação dos questionários, isso se deve ao fato de que tais informações são essenciais para o “cumprimento de obrigações junto ao governo”.

Os respondentes também foram solicitados a elencar, com base na mesma lista, as três fontes de informações mais importantes. Os resultados apresentados na tabela 4.44 revelam que os clientes são a fonte de informação mais importante. Esse dado está coerente com a resposta dada na questão anterior, cujos resultados são apresentados na tabela 4.43.

Quanto à segunda informação mais importante, também houve concordância entre os dados apresentados nas tabelas 4.43 e 4.44. Ou seja, a informação que apresenta segundo maior grau de importância apontou os empregados. O mesmo aconteceu na indicação da terceira fonte de informação mais importante, que foi a do contador.

Fontes de informações	Média	Desvio Padrão	Mediana
Clientes	6,37	1,346	7,00
Empregados	6,10	1,627	7,00
Contador	6,03	1,639	7,00
Concorrentes	4,77	2,228	4,00
Fornecedores	4,66	1,819	4,00
Internet	4,40	2,378	4,00
ABIH	3,18	2,323	3,00
Embratur	3,02	2,184	2,5
Governo	2,95	2,036	3,5
Comunidade	2,95	2,176	2,00
Consultores	2,58	2,433	1,00
Revistas técnicas	2,27	1,671	1,00

Tabela 4.44 – Ranking – Importância das informações

Fontes de informações	Mais importante		Segunda mais importante		Terceira mais importante		Número de observações
	Freq.	%	Freq.	%	Freq.	%	
	Clientes	52	83,9%	4	6,5%	4	
Fornecedores	0	0,0%	4	6,5%	3	4,8%	62
Governo	1	1,6%	5	8,1%	3	4,8%	62
Comunidade	0	0,0%	2	3,2%	2	3,2%	62
Empregados	1	1,6%	36	58,1%	8	12,9%	62
Embratur	3	4,8%	1	1,6%	3	4,8%	62
ABIH	0	0,0%	0	0,0%	2	3,2%	62
Revistas Técnicas	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	62
Concorrentes	2	3,2%	2	3,2%	11	17,7%	62
Consultores	1	1,6%	1	1,6%	2	3,2%	62
Contador	0	0,0%	3	4,8%	17	27,4%	62
Internet	2	3,2%	4	6,5%	7	11,3%	62

As tabelas apresentadas a seguir enfocam a participação do contador e de outros profissionais no processo de geração de informação para os hotéis, bem como o grau de relacionamento entre esse profissional e os respondentes.

Os respondentes foram solicitados a indicar que profissionais contratariam para produzir informações que ajudassem no controle das operações e avaliação de desempenho das empresas. O especialista em hotelaria foi indicado por 83,9% dos respondentes, seguindo-se o advogado, com 11,3%. Estranhamente, o contador não

foi lembrado por nenhum dos respondentes, apesar de em uma questão anterior terem apontado a informação do contador como a terceira fonte mais importante. Talvez, a explicação para isso esteja no fato de que os gestores desses empreendimentos não vêem o contador como produtor de informações para controle das operações e avaliação de desempenho, mas apenas para informações fiscais.

Tabela 4. 45 – Profissional para controle das operações e avaliação do desempenho

Profissionais indicados	Frequência	Percentual
Engenheiro	0	0,0%
Economista	3	4,8%
Contador	0	0,0%
Advogado	7	11,3%
Outro – Especialista em Hotelaria	52	83,9%
Total	62	100,0%

A tabela 4.46 indica a disponibilidade do respondente em abrir as informações do seu empreendimento para o contador, caso ele produzisse relatórios que lhe fornecessem a real situação da empresa no mercado. Os responsáveis pelos hotéis pesquisados, em sua maioria (74,2%), indicaram que estariam dispostos a abrir as informações do seu empreendimento para o contador, conforme tabela a seguir.

Tabela 4.46 – Abertura das informações para os contadores		
Indicação	Frequência	Percentual
Sim	46	74,2%
Não	16	25,8%
Total	62	100,0%

De acordo com o que foi afirmado pelos respondentes, conforme dados da tabela 4.47, mesmo se o governo simplificasse os impostos, de modo que eles

próprios fossem capazes de calcular e efetuar o pagamento, a maior parte das empresas (66%) manteria o contrato com o contador.

Tabela 4.47 – Permanência do contador na empresa na hipótese de simplificação do cálculo dos impostos.

A empresa manteria o contrato com o contador	Frequência	Percentual
Sim	41	66,1%
Não	21	33,9%
Total	62	100,0%

A tabela 4.48 revela que os respondentes também afirmam que se o contador produzisse relatórios semanais que lhes permitisse um controle das operações e o conhecimento da situação do hotel, estariam dispostos a pagar mais pelos seus serviços. Essa hipótese foi admitida por 69,3%, sendo que 29,0% pagariam até 20% a mais do que o valor atual; 29,0% acrescentariam até 40% a mais do valor atual; 8,1% pagariam até 60% a mais e 3,2% afirmam estar dispostos a ultrapassar os 60% a mais do valor atual que pagam ao contador. Do total dos respondentes, 30,6% afirmam que não estavam dispostos a pagar mais ao contador, mesmo que esses relatórios fossem produzidos.

Tabela 4.48 – Disposição de pagamento adicional ao contador pela produção de informações para controle e gestão do negócio.

Está disposto a pagar a mais	Frequência	Percentual
Sim, até 20% mais	18	29,0%
Sim, até 40% mais	18	29,0%
Sim, até 60% mais	5	8,1%
Sim, mais que 60%	2	3,2%
Não	19	30,6%
Total	62	100,0%

4.2- ANÁLISE DAS HIPÓTESES

As tabelas a seguir apresentam as relações entre as questões enunciadas no primeiro capítulo e os níveis de significância dos testes realizados. Apresentam-se também definições das hipóteses decorrentes dessas questões: H_1 é a hipótese a ser testada e H_0 , a hipótese nula.

1ª Hipótese

H_0 Não existe relação entre o grau de instrução do respondente e o desempenho da empresa.

H_1 Existe relação entre o grau de instrução do respondente e o desempenho da empresa.

Tabela 4.49 – Relação entre grau de instrução e o desempenho da empresa				
		Desempenho da empresa		
		Em expansão	Sair do ramo	Total
Grau de instrução	2º grau	15	4	19
	Superior ou pós	15	2	17
Total		30	6	36

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,386

A variável “desempenho da empresa” foi medida por uma “proxy”. Os respondentes foram questionados para indicar como estaria a empresa em um futuro próximo. Três opções foram apresentadas: “em expansão”, “na mesma situação”; “sair do ramo do negócio”. Pode-se constatar que as empresas que desejam expandir seus negócios têm bom desempenho. O contrário também é verdadeiro, ou seja, as que desejam sair do ramo não estão apresentando bom desempenho.

Para a realização dos testes de hipótese, foram excluídos os respondentes que assinalaram a opção “estar na mesma situação atual” no futuro. Assim, o teste foi realizado com uma sub-amostra de 36 empresas.

O Teste Exato de Fisher, constante na tabela 4.49, não apresentou significância estatística de relação entre o grau de instrução do respondente e o desempenho da empresa, medido através da “proxy” de como a empresa pretende estar no futuro próximo. Portanto, a hipótese nula não pode ser rejeitada. O grau de instrução do respondente não apresenta associação com o desempenho e o planejamento do futuro da empresa.

2ª Hipótese

H₀ Não há relação entre o grau de instrução do respondente e a auto-avaliação da empresa em relação à concorrência.

H₁ Há relação entre o grau de instrução do respondente e a auto-avaliação da empresa em relação à concorrência.

Os respondentes foram solicitados a fazerem uma auto-avaliação da empresa em relação à concorrência, podendo apontar as seguintes opções: “abaixo da concorrência”; “um pouco abaixo”; “na média”; “um pouco acima”; “acima da concorrência”.

Para realizar o teste dessa hipótese, as respostas “abaixo” e “um pouco abaixo” foram combinadas, o mesmo acontecendo com “um pouco acima” e “acima”. Além disso, foram eliminadas as respostas “na média”.

Confirmando a análise anterior, o resultado (Tabela 4.50) revela que não há associação entre o grau de instrução dos gestores e o desempenho das empresas

(medido através da auto-avaliação dos respondentes quanto ao desempenho da empresa em relação às demais empresas do mercado).

De acordo com a tabela 4.50, o Teste Exato de Fisher não foi relevante estatisticamente no que se refere à relação entre o grau de instrução do respondente e a auto-avaliação da empresa em relação à concorrência. Dessa forma, a hipótese nula não pode ser rejeitada.

Tabela 4.50 – Relação entre grau de instrução e o desempenho da empresa Auto-avaliação				
		Desempenho da empresa		Total
		Abaixo/Média	Acima/Média	
Grau de instrução	2º grau	2	12	14
	Superior ou pós	3	10	13
Total		5	22	27

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,462

3ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o grau de instrução dos respondentes e a existência de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos.

H₁ Existe relação entre o grau de instrução dos respondentes e a existência de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos.

O Teste Exato de Fisher apresentou nível de significância de 12,2%. Portanto, não é possível afirmar que há relação entre o grau de instrução do respondente e a existência de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos

serviços/produtos, conforme tabela 4.51. Em conseqüência, a hipótese nula não pode ser rejeitada ao nível de significância de 5%.

Esperava-se que os pequenos empreendimentos hoteleiros de característica familiar fizessem planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos. Assim agindo, tais empreendimentos poderiam evidenciar suas potencialidades e tentar reduzir os custos.

Tabela 4.51 – Relação entre grau de instrução e o planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos

		Realiza planejamento		Total
		Sim	Não	
Grau de instrução	2º grau	17	18	35
	Superior ou pós	18	09	27
Total		35	27	62

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,122

4ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o grau de instrução do respondente e a forma pela qual a empresa executa o seu controle de caixa.

H₁ Existe relação entre o grau de instrução do respondente e a forma pela qual a empresa executa o seu controle de caixa.

Tabela 4.52 – Relação entre grau de instrução e a forma de controle de caixa

		Controle do caixa		Total
		Software	Livro caixa	
Grau de instrução	2º grau	6	29	35
	Superior ou pós	13	14	27
Total		19	43	62

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,009

O Teste Exato de Fisher (tabela 4.54) apresentou significância estatística de 0,9% entre o grau de instrução dos gestores da empresa e a forma pela qual a empresa executa o seu controle de caixa. Portanto, a hipótese nula é rejeitada e a hipótese alternativa é aceita. Assim, pode-se afirmar que as empresas com gestores mais qualificados, quanto ao grau de instrução, têm melhor sistema para controle do caixa.

Essa constatação é importante, pois permite inferir que a melhoria no nível de instrução dos gestores pode afetar positivamente a qualidade da gestão e, conseqüentemente, aumentar as chances de sobrevivência das pequenas empresas. Afinal, o controle do caixa é vital para a sobrevivência de qualquer empresa.

5ª Hipótese

H₀ Não existe associação entre o tamanho e o tempo de funcionamento do empreendimento.

H₁ Existe associação entre o tamanho e o tempo de funcionamento do empreendimento.

Para a realização da análise, foram excluídas as empresas com número de unidades entre dezesseis e vinte e três e com tempo de funcionamento entre sete e dez anos. Assim, a análise foi realizada com uma sub-amostra de vinte e oito empresas. O tamanho foi representado pelo número de unidades habitacionais.

A tabela 4.53 mostra que o Teste Exato de Fisher (nível de significância de 6,4%) não mostrou relevância na associação entre o tamanho do empreendimento e

o tempo de mercado a um nível de significância de 5%. Portanto, com esse nível de significância, de 5%, não se pode dizer que à medida que as empresas “aprendem” (tempo de mercado), se expandem.

Tabela 4.53 – Relação entre o tamanho e tempo de mercado

		Tempo de funcionamento		Total
		Até 6 anos de mercado	Mais que 11 anos	
Tamanho	Até 15 UH	9	4	13
	Mais que 23 UH	5	10	15
Total		14	14	28

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,064

6ª Hipótese

H₀ Não há relação entre o tamanho e o desempenho da empresa.

H₁ Há relação entre o tamanho e o desempenho da empresa.

Para a realização do teste, foram utilizadas duas “proxies”: uma referente ao tamanho, representada pelo número de unidades habitacionais; outra referente ao desempenho da empresa, representada pela expectativa do gestor sobre a situação da empresa em um futuro próximo. Também, foram eliminadas as empresas que possuíam entre dezesseis e vinte e três unidades habitacionais e as que desejavam “estar na mesma situação” em relação ao futuro próximo. Dessa forma, a hipótese foi realizada com uma sub amostra de 25 empresas.

O Teste Exato de Fisher (tabela 4.59) revela significância ao nível de 2,8%. Portanto, rejeita-se a hipótese H₀, podendo-se afirmar que há relação entre o

tamanho da empresa e o seu desempenho. Portanto, os empreendimentos mais estruturados em nível de instalações, são os que apresentam melhor desempenho.

Tabela 4.54 – Relação entre o tamanho e o desempenho de mercado

		Desempenho da empresa		
		Em expansão	Sair do ramo	Total
Tamanho	Até 15 UH	9	6	15
	Mais que 23 UH	10	0	10
Total		19	5	25

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,028

7ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o tamanho e a participação do empreendimento hoteleiro na vida financeira dos proprietários.

H₁ Existe relação entre o tamanho e a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário.

O teste Qui-quadrado de Pearson não mostrou significância entre o número de unidades habitacionais e a participação do empreendimento na vida financeira dos proprietários. Esperava-se que, sendo o hotel o único empreendimento na vida financeira do proprietário e levando-se em conta que se tratava de uma pequena empresa de característica familiar, este teria maior número de unidades habitacionais. Mas essa hipótese não pode ser comprovada, conforme demonstra a tabela 4.55.

Tabela 4.55 – Relação entre tamanho e a vida financeira dos proprietários

		Vida financeira do proprietário		Total
		Único empreendimento	Um dos ramos em que atua	
Tamanho	Até 15 UH	6	14	20
	Mais que 23 UH	5	16	21
Total		11	30	41

Teste Qui-quadrado de Pearson
Nível de Significância = 0,655

8ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o tempo de funcionamento do hotel e a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário.

H₁ Existe relação entre o tempo de funcionamento do hotel e a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário.

O teste Qui-quadrado constante na tabela 4.56 não apresentou significância entre o tempo de mercado e a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário. Portanto, a hipótese nula não pode ser rejeitada.

Tabela 4.56 – Relação entre o tempo de funcionamento e a vida financeira dos proprietários

		Vida financeira do proprietário		Total
		Único empreendimento	Um dos ramos em que atua	
Tempo de funcionamento	Até 6 anos	4	16	20
	Mais que 11 anos	9	12	21
Total		13	28	41

Teste Qui-quadrado de Pearson
Nível de Significância = 0,116

9ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o tamanho e a utilização de financiamentos.

H₁ Existe relação entre o tamanho e a utilização de financiamentos.

Foi considerada a “proxy” “número de unidades habitacionais” para representar o tamanho da empresa. Para verificar a utilização de financiamentos, foram agrupadas as respostas positivas (sendo quaisquer tipos de financiamentos) e as respostas negativas.

De acordo com a tabela 4.57, o Teste Exato de Fisher não foi relevante estatisticamente no que se refere ao tempo de funcionamento da empresa e a utilização de financiamentos. Dessa forma, a hipótese nula não pode ser rejeitada.

Tabela 4.57 – Relação entre tamanho e a utilização de financiamentos

		Utiliza financiamentos		Total
		Sim	Não	
Tamanho	Até 15 UH	4	16	20
	Mais que 23 UH	4	17	21
Total		8	33	41

Teste Exato de Fisher
Nível de Significância = 0,623

10ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o tamanho e a existência de um sistema de avaliação e correção de falhas.

H₁ Existe relação entre o tamanho e a existência de um sistema de avaliação e correção de falhas.

De acordo com a tabela 4.58, não se verificou significância estatística entre o número de unidades habitacionais e a existência de um sistema de avaliação e correção de falhas. Esperava-se que as empresas maiores possuísem um sistema de avaliação e correção de falhas, mantendo maior controle das operações, para que, assim, pudessem acompanhar o desempenho da empresa e corrigir suas falhas.

Tabela 4.58 – Relação entre número de unidades habitacionais e a existência de um sistema de avaliação e correção de falhas

		Sistema de avaliação e correção de falhas		Total
		Sim	Não	
Número de UH	Até 15 UH	9	11	20
	Mais que 23 UH	11	10	21
Total		20	21	41

Teste Qui-quadrado de Pearson
Nível de Significância = 0,636

11ª Hipótese

H₀ Não existe relação entre o tamanho e a execução de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos.

H₁ Existe relação entre o tamanho e a execução de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos.

De acordo com a tabela 4.59, o teste Qui-quadrado de Pearson não foi relevante estatisticamente para comprovar a relação entre o número de unidades habitacionais e a execução de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos dos serviços/produtos. Assim, a hipótese nula não pode ser rejeitada.

Tabela 4.59 – Relação entre número de unidades habitacionais e a execução de planejamento econômico e financeiro da receita e dos custos

		Executa planejamento		Total
		Sim	Não	
Número de UH	Até 15 UH	11	9	20
	Mais que 23 UH	14	7	21
Total		25	16	41

Teste Qui-quadrado de Pearson
Nível de Significância = 0,444

RELAÇÃO ENTRE AS QUESTÕES DE PESQUISA E AS RESPOSTAS ENCONTRADAS NAS ANÁLISES DE RESULTADO

Questão de pesquisa 1: Como os pequenos empreendimentos hoteleiros medem o seu desempenho?

A resposta de tal questão está na análise de todos os resultados obtidos através do questionário de pesquisa, que construiu um diagnóstico da operação de medição de desempenho nos pequenos empreendimentos hoteleiros do Nordeste.

Algumas respostas podem ser destacadas. Em relação à forma pela qual a empresa obtém informações sobre o desempenho da empresa, para a maioria das empresas (82,3%), isso é feito através de reuniões com periodicidade mensal, na maior parte dos casos (96,6%).

Em relação à comparação dos objetivos traçados com os resultados alcançados pelas empresas, 83,9% dos respondentes indicam efetuar tal operação.

Questão de pesquisa 2: Quais os atores que contribuem para a geração e transmissão de informações de desempenho das empresas?

Os proprietários são os maiores responsáveis pela coleta de dados para o sistema de medição dos pequenos empreendimentos hoteleiros (72,6%), seguidos dos gerentes ou diretores (25,8%).

Em relação aos geradores de informações de desempenho, os clientes forma considerados pelas empresas a fonte de informação mais importante (83,9%); ficando em segundo lugar os empregados (58,1%) e; em terceiro, o contador (27,4%).

Quanto aos profissionais que teriam potencial para construção de relatórios com informações úteis para crescimento através de análise de desempenho da empresa, os respondentes indicam, em 83,9% dos casos, que o especialista em hotelaria seria o mais indicado, seguido pelo advogado, com 11,3%.

Questão de pesquisa 3: Qual é o papel do contador na produção da informação para controle e avaliação do desempenho da empresa?

O contador foi citado como terceira fonte de informação mais importante para a empresa (27,4%). Embora tenha sido citado como uma das fontes de informação mais importante, verificou-se, no decorrer das respostas encontradas na pesquisa, que tais informações eram de caráter apenas fiscal ou de dados contábeis históricos.

Quando os respondentes foram solicitados a indicar um profissional com potencial para geração de informações de controle de operações e avaliação de desempenho, o especialista em hotelaria foi o mais citado (83,9%), seguido do advogado (11,3%), enquanto o contador não foi citado por nenhuma empresa.

Embora não tenha sido apontado como gerador de informações de controle de operações e avaliação de desempenho, 74,2% das empresas afirmaram que, caso o contador oferecesse relatórios que lhes fornecessem a real situação da

empresa no mercado, eles estariam dispostos a abrir todas as suas informações para o contador.

Afirmaram ainda que, mesmo na hipótese de simplificação do cálculo dos impostos, 66,1% manteriam o contador na empresa. Indicaram ainda que estariam dispostos a pagar de 20% até 60% a mais do que pagam atualmente aos contadores, caso estes produzissem informações para controle e gestão do negócio.

Questão de pesquisa 4: Há relação entre o grau de instrução dos respondentes e o desempenho da empresa?

A resposta dessa questão foi investigada através de duas “proxies”, sendo: a expectativa dos respondentes quanto a um futuro próximo da empresa (partiu-se do pressuposto de que as empresas que tivessem o desejo de expandir-se em um futuro próximo têm um bom desempenho, enquanto as empresas que desejam sair do ramo não estão apresentando bom desempenho) e, a auto-avaliação da empresa em relação à concorrência.

A análise da 1ª hipótese indica que o grau de instrução do respondente não apresenta associação com o planejamento de futuro da empresa. A 2ª hipótese revela que não há associação entre o grau de instrução dos gestores e o desempenho das empresas (medido através da auto-avaliação dos respondentes quanto ao desempenho da empresa em relação às demais empresas do mercado).

Questão de pesquisa 5: Há relação entre o aprendizado dos empreendimentos hoteleiros e o desempenho organizacional?

O aprendizado dos empreendimentos hoteleiros foi medido através da “proxie” tempo de funcionamento, partindo-se do pressuposto de que a empresa com mais tempo de mercado teria agregado maior conhecimento quanto às

características inerentes aos empreendimentos hoteleiros. Quanto ao desempenho da empresa, foi utilizada a variável “*proxie*” tamanho da empresa, relativo às suas instalações (número de unidades habitacionais), levando-se em consideração a hipótese de que as empresas com maior número de unidades habitacionais teriam um melhor desempenho.

O resultado demonstrado na quinta hipótese não mostrou relevância na associação entre o tamanho do empreendimento e o tempo de mercado, portanto, não se pode dizer que à medida que as empresas “aprendem” (tempo de mercado), se expandem.

Questão de pesquisa 6: Há relação entre o tamanho da empresa e o desempenho organizacional?

O tamanho foi medido através da “*proxie*” unidades habitacionais, enquanto o desempenho organizacional, através da “*proxie*” expectativa do gestor em relação ao futuro da empresa. Pode-se afirmar, através do teste da 6ª hipótese, que há relação entre o tamanho da empresa e o seu desempenho, sendo os empreendimentos mais estruturados em nível de instalações, são os que apresentam melhor desempenho.

Questão de pesquisa 7: Há relação entre o grau de comprometimento do proprietário e o desempenho da empresa?

Para obter a resposta de tal questão, levou-se em consideração o tempo de funcionamento como variável “*proxie*” para determinar o desempenho da empresa, partindo-se do pressuposto de que as empresas que tivessem a mais tempo no mercado teriam um melhor desempenho. Quanto ao comprometimento do proprietário, foi utilizada a “*proxie*” participação do empreendimento na vida financeira do proprietário. O teste feito na 8ª hipótese não apresentou significância

entre o tempo de mercado e a participação do empreendimento na vida financeira do proprietário. Desconsidera-se a hipótese de que as empresas com mais tempo de mercado, que apresentariam melhor desempenho são as que têm seus proprietários mais comprometidos.

CAPÍTULO 5

CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

5- CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

5.1 - CONCLUSÕES

Este trabalho procurou identificar como os pequenos empreendimentos hoteleiros, da região Nordeste, estão medindo seu desempenho organizacional, bem como as características inerentes a essa medição, fazendo um diagnóstico dessa operação estratégica no setor.

Para alcançar este objetivo, foi realizada uma revisão de literatura sobre o assunto para identificar as características dos sistemas de medição de desempenho existentes. Em seguida, foi realizada uma pesquisa empírica por meio de aplicação de questionário em empresas hoteleiras das cidades de João Pessoa, Natal e Recife.

O objetivo principal da pesquisa foi identificar as características dos sistemas de medição de desempenho dos pequenos empreendimentos hoteleiros pesquisados. Com base na análise dos resultados dos questionários aplicados e dos testes de hipóteses realizados de acordo com modelo de referencial teórico levantado na metodologia, verificou-se que os hotéis pesquisados possuem um sistema de medição de desempenho simples e não-estruturado. Além disso, não conseguem obter e utilizar todas as informações que os participantes internos e externos podem proporcionar para a melhoria do desempenho da empresa.

Em se tratando dos atores participantes do processo de medição de desempenho, os clientes são os mais citados, ficando os empregados em segundo lugar. A preocupação principal de tais empreendimentos é com a satisfação das expectativas dos clientes através do atendimento às suas necessidades. Nesse

sentido, os empreendimentos hoteleiros pesquisados utilizam seus empregados como uma grande fonte de informação para a melhoria dos serviços e produtos oferecidos.

Entretanto, os pequenos empreendimentos hoteleiros não conseguem aproveitar as informações que buscam plenamente. Os principais indicadores apontados pela literatura são: perfil dos hóspedes, retenção de clientes, retenção de clientes com reclamação e a satisfação dos hóspedes. Esses indicadores são medidos através de conversas informais, pela maior parte dos hotéis, o que pode inibir os respondentes.

O terceiro participante mais citado no que diz respeito à importância de informações foi o contador. Todavia, e de forma contraditória, constatou-se, na análise de outras questões, que essa informação não é utilizada como elemento gerencial, mas apenas para cumprir obrigações fiscais. Com tal atitude, os empreendimentos de hotelaria pesquisados deixam de ter nesse profissional uma base importante de informação, também não-financeira, para a melhoria do desempenho.

A partir do momento em que o profissional do setor contábil deixar de cumprir apenas as obrigações determinadas pela legislação e começar a fornecer ao seu cliente relatórios financeiros e de controles gerenciais, capazes de auxiliá-los na administração eficaz da empresa, ele estará mostrando ao empresário como a contabilidade pode ser útil no processo decisório dessas empresas.

Os gestores dos pequenos empreendimentos hoteleiros, de modo geral, utilizam as informações produzidas pelos participantes do processo de medição apenas para identificar os dispêndios do período e o orçamento para os próximos

dias. Desse modo, a característica de medição resume-se aos resultados dos valores a curto prazo.

5.2 - LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

As principais limitações do estudo são:

- A principal limitação do estudo foi o pequeno número de empresas pesquisadas, seguida pelo fato de ter a amostra sido escolhida por conveniência, e não aleatoriamente;
- A coleta de dados foi realizada, em todos os casos, na presença da pesquisadora. Esse fato possibilitou a explicação das questões, maior conhecimento do ambiente empresarial da empresa pesquisada, além da obtenção de informações por meio de conversas informais entre a pesquisadora e os respondentes. Porém, em alguns casos, observa-se certo constrangimento por parte dos respondentes na afirmação de determinadas questões, podendo assim, terem sido coletadas informações distorcidas ou incertas.

As sugestões para estudos futuros são:

- Aumentar o tamanho da amostra e escolher a amostra objeto da pesquisa de forma aleatória;
- Replicar em outras regiões do país para que se obtenha um panorama mais representativo sobre a forma como os pequenos empreendimentos hoteleiros estão medindo seu desempenho organizacional;

- Fazer um levantamento das práticas de medição de desempenho adotadas por pequenos empreendimentos hoteleiros de outros países e compara-los com os encontrados em empresas do Brasil;
- Agrupar os pequenos empreendimentos hoteleiros em categorias, como tipo de empreendimento (hotel, pousada, albergue) e/ ou numero de estrelas ou categoria de luxo, para verificar se a forma de medição de desempenho entre essas empresas apresenta características distintas.

REFERÊNCIAS

ABIH – Associação Brasileira da Indústria dos Hotéis. **Informes Gerais**. Disponível em: www.abih.com.br

ALMEIDA, Fernando C. de. **Desenvolvimento de sistemas de informação gerencial e de apoio à decisão**. Terceiro Semead. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – USP. São Paulo, 1998.

ARAÚJO, Aneide Oliveira. **Contribuição ao estudo de indicadores de desempenho de empreendimentos hoteleiros, sob o enfoque da gestão estratégica**. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Departamento de Contabilidade e Atuária. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2001.

ATKINSON, Anthony A.; BANKER, Rajiv D.; KAPLAN, Robert S.; YOUNG, S. Mark. **Contabilidade gerencial**. Tradução de André Olímpio Mosselman Du Chenoy Castro. Revisão técnica Rubens Fama. São Paulo: Atlas, 2000.

BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística. Aplicada às Ciências Sociais**. 4ª Ed., ampliada e revisada. Editora da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2001.

BARBOSA, Jenny Dantas; TEIXEIRA, Rivanda Meira. **Gestão estratégica nas empresas de pequeno e médio porte**. Caderno de Pesquisas em Administração. Volume 10, nº3. São Paulo, 2003.

BARRETO, M. **Manual de iniciação ao estudo turístico**. São Paulo: Papyrus, 2001.

BEUREN, Ilse Maria. **Gerenciamento da informação: um recurso estratégico no processo de gestão empresarial**. São Paulo: Atlas, 1998.

BOND, Emerson. **Medição de desempenho para gestão da produção em um cenário de cadeia de suprimentos**. Dissertação (Mestrado). Escola de Engenharia de São Carlos. Engenharia de Produção. Universidade de São Paulo. São Carlos, 2002.

BORTOLI NETO, Adelino de; MOREIRA JR., Armando Lourenzo. **Dificuldades para a realização da sucessão: um estudo em empresas familiares de pequeno porte.** Caderno de Pesquisas em Administração. Volume 08, nº4. São Paulo, 2001.

BRESSOLIN, M. L. **Estratégia mercadológica visando melhor ocupação dos hotéis situados na região Norte da Ilha de Santa Catarina no período de baixa temporada.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2001.

BRUSADIR, Leandro. **O papel da hospitalidade e da mídia no planejamento turístico.** Artigo 12/09/2003. Disponível em: www.estudosturisticos.com.br Acesso em 23/09/2003.

CAMARGO, Leônidas Lopes de. **Uso de indicadores da qualidade para o gerenciamento estratégico de empresas do ramo comercial.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2000.

CAMISÓN, César. **Strategic attitudes and information technologies in the hospitality business: an empirical analyses.** Hospitality Management. Vol. 19. Issue 2, Jun, 2000.

CARVALHO, Gil. **O despertar da hotelaria nacional. Com a acirrada concorrência da hotelaria, os empreendimentos devem se modernizar.** Edição 300. Janeiro/fevereiro de 2001. Disponível em: www.hotelnews.com.br. Acesso em 28/01/2004.

CARREGARO, José Carlos. **Proposta de indicadores de desempenho às distribuidoras de energia federalizadas do setor elétrico brasileiro.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2003.

CASSARRO, Antônio Carlos. **Sistemas de informações para a tomada de decisões.** 3ª Edição. São Paulo: Pioneira, 1999.

CATARINO, J. A. **Poised to explode.** Diário Económico, Lisboa, 20 de setembro de 1999.

CATELLI, A. coord. **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica.** GECON. São Paulo: Atlas, 1999.

CASTELLI, Geraldo. **Administração hoteleira**. 4ª Ed. Caxias do Sul: EDUCS, 1997.

CELESTINO, Maxwell dos Santos. **Utilização de indicadores financeiros e não-financeiros na gestão de hotéis no Rio Grande do Norte: um estudo sob a ótica do *Balanced Scorecard***. Dissertação (Mestrado). Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de Brasília/Universidade Federal da Paraíba/Universidade Federal de Pernambuco e Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Natal, 2003.

CEZAR, Thércio Felipe M. **Modelo de hotelaria brasileiro – Próximos de uma realidade?** Disponível em: www.estudosturisticos.com.br. Artigo de 29/04/2003. Acesso em 23/09/2003.

CIA, Joanelia Neide de Sales; SMITH, Marines Santana Justo. **O papel da contabilidade gerencial nas PMEs (pequenas e médias empresas): um estudo nas empresas de calçados de Franca-SP**. Anais do II EGEPE. Londrina, 2001.

COLTMAN, Michael M. **Introduction to Travel & Turism: na international approach**. New York: Van Nostrand Reinhold, 1989.

COLTRO, Alex. **A fenomenologia: um enfoque metodológico para além da modernidade**. Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, vol.1, nº11, 1º Trimestre, 2000.

CORDEIRO, Nadir Radoll. **Construção de um modelo de gestão estratégica para organizações prestadoras de serviços utilizando o *Balanced Scorecard*, o Gerenciamento de Processos e o *Marketing* de Relacionamento**. Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, agosto, 2001.

COSTA JÚNIOR, Gilberto José Alves. **Benchmarking – medindo o desempenho gerencial com base nas melhores práticas**. VII Congresso Brasileiro de Custos. Recife, 2000.

DENCKER, Ada de Freitas Maneti. **Métodos e técnicas de pesquisa em turismo**. 2ª Ed. São Paulo: Futura, 1999.

DE ROLT, Miriam Inês Pauli. **O uso de indicadores para a melhoria da qualidade em pequenas empresas**. Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 1998.

DONATTI, Livia. **Empresa familiar: a empresa familiar em um âmbito global.** Caderno de Pesquisas em Administração, Vol. 1, nº10. São Paulo, 1999.

ELEUTÉRIO, Sueli Aparecida Varani; SOUZA, Maria Carolina A. F. de. **Qualidade na prestação de serviços: uma avaliação com clientes internos.** Caderno de Pesquisas em Administração. São Paulo, vol. 09, nº 3, julho/setembro, 2002.

EMBRATUR – Instituto Brasileiro de Turismo. **Deliberação Normativa nº 429** de 23 de Abril de 2002.

EMBRATUR. **Anuário Estatístico 2003.** Diretório de Estudos e Pesquisas da Embratur. V. 30. Brasília, 2003.

FRANCO, Maria Aparecida; DALMAU, Marcos. **Treinamento em meios de hospedagem.** In: Anais eletrônicos da 1ª Jornada de Trabalhos da ASSEC – Associação de Ensino de Santa Catarina. Disponível em: www.assec.com.br.

FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo César. **Controladoria: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 1997.

GALVÃO, Lavínia de Lima. **Medidas de desempenho organizacional em organizações públicas brasileiras.** VII Congresso Internacional Del CLAD sobre la Reforma Del Estado y de la Administración Pública. Lisboa, Portugal. 2002.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 1999.

GOMES DA SILVA, Dionísio; MIRANDA, Luiz Carlos. **O controle de custos e o processo gerencial na indústria hoteleira do nordeste brasileiro: um estudo da realidade gerencial hoteleira em face da nova dinâmica competitiva do setor.** XIV Congresso Latinoamericano de Estratégia. Buenos Aires, 2001.

GONÇALVES, José Pedro. **Desempenho organizacional.** Seminário Econômico, nº815, 23 de agosto de 2002.

GONÇALVES FILHO, Cid; GONÇALVES, Carlos Alberto. **Gerência do conhecimento – desafios e oportunidades para as organizações.** Caderno de Pesquisas em Administração. São Paulo, vol. 08, nº 1, janeiro/março, 2001.

HANSEN, Don R.; MOWEN, Maryanne M. **Gestão de custos. Contabilidade e controle.** Tradução da 3ª Ed. norte-americana. Revisão técnica de Elias Pereira. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2001.

HORNGREN, Charles T.; FOSTER, George; DATAR, Srikant M. **Contabilidade de custos.** 9ª Ed. Tradução de José Luiz Paravato. Revisão técnica de Luiz Henrique Baptista Machado. Rio de Janeiro: LTC Editora, 2000.

HRONEC, S. M.; **Sinais vitais: usando medidas de desempenho da qualidade, tempo e custo para traçar a rota para o futuro de sua empresa.** São Paulo: Makron Books, 1994.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Biblioteca.** Disponível em: www.ibge.gov.br. Acesso em março de 2004.

JORNAL DO COMÉRCIO. **Turismo já está entre os principais itens de exportação do País.** Publicado em 24.10.2004.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A estratégia em ação: *Balanced Scorecard*.** 6ª Ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KAPLAN, Robert S.; COOPER, Robin. **Custo e desempenho. Administre seus custos para ser mais competitivo.** 2ª Ed. São Paulo: Editora Futura, 2000.

KIMURA, Herbert; SUEN, Alberto Sanyuan; MORI, Roberto Giro; ISHIKAWA, Sérgio; HANASHIRO, Darcy Mitiko Mori. **Avaliação de desempenho empresarial em novos ambientes competitivos através do *Balanced Scorecard*.** IV SEMEAD. USP – Universidade de São Paulo. São Paulo, 1999.

KIYAN, Fábio Makita. **Proposta de desenvolvimento de indicadores de desempenho como suporte estratégico.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Escola de Engenharia de São Carlos. Universidade de São Paulo. São Carlos, 2001.

KOLIN, Lílian Denise; DALMAU, Marcos. **Avaliação de desempenho humano em hotel executivo.** In: Anais eletrônicos da 1ª Jornada Científica de Trabalhos da ASSEC – Associação De Ensino de Santa Catarina. Disponível em: www.assec.com.br. Acesso em junho de 2004.

LA TORRE, Francisco de. **Administração hoteleira. Parte I – Departamentos.** São Paulo: Roca, 2001.

LAFFERTY, George; Fossen, Anthony van. **Integrating the tourism industry: problems and strategies.** Tourism Manegement. Volume 22, Issue7. February, 2001.

LANTELME, Elvira Maria Vieira. **Proposta de um sistema de indicadores de qualidade e produtividade para a construção civil.** Dissertação (Porto Alegre, 1994.Mestrado). Curso de Pós-Graduação em Engenharia Civil. Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

LEITÃO, Carla Renata Silva. **Investigação da rentabilidade de clientes: um estudo no setor hoteleiro do nordeste.** Dissertação (Mestrado). Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de Brasília/ Universidade Federal da Paraíba/Universidade Federal de Pernambuco/ Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Nata, 2002.

LEONE, N.M.C.P.G. **A sucessão em pequena e média empresa comercial na região de João Pessoa.** Revista de Administração. São Paulo: Instituto Fundação de Administração, v. 27, n. 3, p. 84-91, jul/set, 1992.

LERNER, Miri; HABER, Sigal. **Performance factors of small tourism ventures: the interface of tourism, entrepreneurship and the enviroment.** Journal of Business Venturing. Vol. 16. Issue 1. January, 2001.

LIGUORI, Salvatore; GRAY, William S. **Hotel and motel management and operations.** 2ª Ed. New Jersey: Prentice Hall, 1990.

LODI, João Bosco. **A empresa familiar.** 5ª Ed. São Paulo: Pioneira, 1998.

LUCENA, Maria Diva da Salete. **Avaliação de desempenho.**São Paulo: Atlas, 1992.

LUNKES, Rogério João. **Manual de contabilidade hoteleira.** São Paulo: Atlas, 2004.

LUZ, Luiz Fernando Caon da. **Ainda sobre o Plano Nacional de Turismo e Mercado.** Disponível em: www.estudosturisticos.com.br Artigo de 30/08/2003. Acesso em 02/09/2003.

MACEDO, Marcelo. **O estudo do perfil empreendedor em empresas familiares.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2003.

MARCELLI, Ricardo Pereira. **O papel dos indicadores de desempenho na estratégia das organizações para o aprimoramento de processos: um estudo de caso.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2000.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia do trabalho científico.** 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MEIRA, Juliana Matos de. **O papel da troca de informações interorganizacionais e da escolha dos mecanismos de coordenação na performance da cadeia de produção avícola de pernambuco.** Dissertação (Mestrado). Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidades de Brasília/Universidade Federal da Paraíba/Universidade Federal de Pernambuco/ Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Recife, 2002.

MEIRA, Juliana Matos de; WANDERLEY, Cláudio de Araújo; SILVA, Ana Carolina Miranda da; MIRANDA, Luis Carlos. **Indicadores de desempenho empresarial divulgados por empresas norte americanas.** 2º Seminário USP de Contabilidade. FEA – USP. São Paulo, 2002.

MIA, Lokman; PATIAR, Anoop. **The use of management accounting systems in hotels: na exploratory study.** Hospitality Management. Vol. 20. Issue 2. Jun, 2001.

MIRANDA, Luiz Carlos; SILVA, José Dionísio Gomes da. **Medição de desempenho.** In: Schmidt (Org.). Controladoria: Agregando Valor para a Empresa. Porto Alegre, Bookman, 2002.

MIRANDA, Luiz Carlos; WANDERLEY, Cláudio de Araújo; MEIRA, Juliana Matos de. **Garimpando na imprensa especializada: uma metodologia alternativa para a coleta de indicadores de desempenho gerencial.** In: VI Congresso Internacional de Custos, 1999. Disponível em: www.dep.ufscar.br.

NAURI, Miguel Heriberto Caro. **As medidas de desempenho como base para a melhoria contínua de processos: o caso da fundação de amparo à pesquisa e extensão universitária (FAPEU).** Universidade Federal de Santa Catarina. Curso de Pós-graduação em Engenharia de Produção. Florianópolis, 1998.

NUNES, Luiz Carlos. **Programa é direcionado a pequenas hospedagens.** In: Pequenas Empresas, Grandes Negócios. Notícias. Publicada em 04/07/2003. Disponível em www.pegn.com.br.

OKUMUS, Fevzi. **Can Hospitality researchers contribute to the satrategic management literature?** Hospitality Management. Vol. 21. Issue 2. Jun, 2002.

OLIVEIRA, Mirian; FREITAS, Henrique. **Seleção de indicadores para tomada de decisão: a percepção dos principais intervenientes na construção civil.** Disponível em: www.read.adm.ufrgs.br/read24/artigos/artigo3.pdf. Acesso em dezembro/2003.

OLIVEIRA, Luís Martins de. **Controladoria. Conceitos e aplicações.** São Paulo: Editora Futura, 1998.

OTTOBONI, Célia; PAMPLONA, Edson de Oliveira. **Proposta de pesquisa para avaliar a necessidade de se medir o desempenho financeiro das micro e pequenas empresas.** Disponível em: www.iem.efei.br/edson/download/Artceliaeenegep01.doc Acesso em: 23 de julho de 2003.

PACE, Eduardo Sérgio Ulrich; BASSO, Leonardo Fernando Cruz; SILVA, Marcos Alessandro da. **Indicadores de desempenho como direcionadores de dador.** 2º Seminário USP de Contabilidade. FEA – USP. São Paulo, 2002.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil.** 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PEREIRA, Carlos Alberto. **Avaliação de resultados e desempenhos.** In Catelli (Org.). 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

REVISTA GENTE E VIAGENS. **Entrevista com o Presidente.** Seção Jornal do Trade. Edição 102, 2004.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social – métodos e técnicas.** 38ª Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROBAZZI, Alexandre. **De Harry Potter a Michael Porter.** Revista Hotel News. Edição 315. Julho/agosto de 2003. Disponível em: www.revistahotelnews.com.br Acesso em: 28/01/2004.

ROMEIRO, Vanda Marques Burjaili; ESCRIVÃO FILHO, Edmundo. **Análise do ambiente de pequenas empresas: um estudo dos fatores externos das pequenas unidades de produção familiar de Citros de Bebedouro – SP.** Anais do II EGEPE, p. 551+564, Londrina/PR, 2001.

RUIZ, João Álvaro. **Metodologia Científica.** 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SAAB, William George Lopes; DAEMON, Ilka Gonçalves. **Qualidade na hotelaria. O papel dos recursos humanos.** In: Informes do BNDES. Área de operações industriais. Gerência setorial de Turismo. Dezembro de 2000. Disponível em: www.bndes.gov.br

SENHORAS, Elói Martins. **Defesa da concorrência: políticas e perspectivas.** Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, vol. 10, nº 1, janeiro/março, 2003.

SHANK, John K.; GOVINDARAJAN, Vijay. **A revolução dos custos. Como reinventar e redefinir sua estratégia de custos para vencer em mercados crescentes e competitivos.** 7ª Ed. Tradução da 2ª Ed. norte-americana por Luiz Orlando Coutinho Lemos. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

SIEGEL, Sidney. **Estatística não-paramétrica para as ciências do comportamento.** Rio de Janeiro: Makron Books, 1975.

SILVA, Ana Paula Ferreira da; SOUZA, Erica Xavier de; MIRANDA, Luiz Carlos; RAMOS, Walter de Jesus Oliveira. **Análise financeira da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) como ferramenta de medição de desempenho: um estudo em empresas do setor elétrico brasileiro.** 2º Seminário USP de Contabilidade. São Paulo, 2002.

STEVENSON, William J. **Estatística. Aplicada à Administração.** Tradução Alfredo de Farias. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1981.

SOUZA, Ivone Gomes de Assis; LEITE, Cleide Maria; MIRANDA, Luis Carlos. **Contabilidade gerencial: um enfoque para a tomada de decisão nas pequenas e médias empresas.** VII SEACON – Seminário Acadêmico de Contabilidade do Vale do São Francisco. Petrolina, 2002.

VILELA, Ednaldo de Souza; MENEZES, Emílio Araújo; VOLLERTT JUNIOR, João R. **Modelo de avaliação e medição das atividades dos hotéis.** VII Congresso Brasileiro de Custos. Recife, 2000.

WANDERLEY, Cláudio de Araújo. **Uma investigação sobre a medição de desempenho da função de produção nas indústrias de transformação de Pernambuco: um enfoque do *Balanced Scorecard* e do *Performance Prism*.** Dissertação (Mestrado). Programa de Pós-Graduação Em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Pernambuco. Recife, 2002.

WARREN, Carl S.; REEVE, James M.; FESS, Philip E.. **Contabilidade gerencial.** Tradução da 6ª Ed. norte-americana André D. Castro. São Paulo: Pioneira Thompson Learning, 2001.

APÊNDICE QUESTIONÁRIO DE PESQUISA



QUESTIONÁRIO DE PESQUISA

INFORMACÕES GERAIS SOBRE A EMPRESA

1. EM QUE CAPITAL NORDESTINA A EMPRESA ESTÁ LOCALIZADA?

() Recife () Natal () João Pessoa

2. A EMPRESA POSSUI QUANTAS UNIDADES HABITACIONAIS?

3. HÁ QUANTO TEMPO ESTE EMPREENDIMENTO ESTÁ NO MERCADO?

4. QUAL É O NÚMERO DE FUNCIONÁRIOS DA EMPRESA?

5. COMO VOCÊ ENQUADRA A SUA EMPRESA?

() Hospedagem de lazer e descanso () Hospedagem de negócios
 () Mista () Outro

6. DE QUE FORMA A EMPRESA PRETENDE ESTAR EM UM FUTURO PRÓXIMO?

() Em expansão no setor, com investimento em desenvolvimento – Instalações, tecnologia, equipamentos, treinamentos, etc.
 () Na mesma situação atual, sem aumentar o investimento
 () Sair do ramo do negócio

7. COMO A EMPRESA SE AUTO-AVALIA EM RELAÇÃO À CONCORRÊNCIA?

() Abaixo da concorrência
 () Um pouco abaixo da concorrência
 () Na média
 () Um pouco acima da concorrência
 () Bem acima da concorrência

8. VOCÊ COSTUMA UTILIZAR FINANCIAMENTOS: (Pode ser mais de uma alternativa)

() Sim, de bancos () Sim, de agências de fomento
 () Sim, de factoring () Não

INFORMAÇÕES GERAIS DO RESPONDENTE

9. SEXO: Masculino Feminino

10. QUAL É A POSIÇÃO HIERÁRQUICA DE QUEM RESPONDE AO QUESTIONÁRIO? (Pode ser mais de uma opção)

- Proprietário Gerente/administrador contratado
 Sócio Outro. Especificar

11. QUANTO TEMPO VOCÊ TEM DE EXPERIÊNCIA NA HOTELARIA?

12. QUAL É O SEU GRAU DE INSTRUÇÃO?

13. EM RELAÇÃO À PARTICIPAÇÃO DO EMPREENDIMENTO NA VIDA FINANCEIRA DO(S) PROPRIETÁRIO(S):

- É o único empreendimento do proprietário(s)
 É um dos ramos em que atua o proprietário(s)
 Outro. Especificar

ASPECTOS RELATIVOS À IMPORTÂNCIA DISPENSADA PELA EMPRESA À MEDIÇÃO DE DESEMPENHO

14. EXISTEM REUNIÕES PARA O DEBATE SOBRE O DESEMPENHO DA EMPRESA?

15. CASO AFIRMATIVO, COM QUE FREQUÊNCIA OCORREM ESSAS REUNIÕES?

- Semestralmente A cada dois anos
 A cada cinco anos Anualmente
 Outro especificar

16. A EMPRESA COMPARA SEUS RESULTADOS COM O PLANEJADO?

17. VOCÊ CONSIDERA A MEDIÇÃO DE DESEMPENHO ORGANIZACIONAL UMA OPERAÇÃO ESTRATÉGICA IMPORTANTE PARA A EMPRESA?

18. VOCÊ ACREDITA QUE UMA MEDIÇÃO DE DESEMPENHO POSSA TRAZER PARA A EMPRESA:

- Comparação de seu desempenho com o de outras empresas
 Estabelecimento de metas para melhorias
 Marketing da empresa
 Revisão e alteração de procedimentos da empresa
 Redução de custos
 Motivação para melhoria da qualidade
 Outros. Especificar

ASPECTOS RELATIVOS ÀS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE CONTROLE E AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO ORGANIZACIONAL

19. QUEM CONHECE AS METAS (RESULTADO ESPERADO/PLANEJADO) DA EMPRESA?

- Somente o proprietário
 Todos os participantes internos – proprietário, gerente, funcionários em geral
 Proprietário e gerente
 Participantes internos e externos – proprietário, gerente, funcionários em geral, clientes, fornecedores, etc.

20. DE QUE FORMA A EMPRESA MEDE A SUA PARTICIPAÇÃO NO MERCADO?

- Visita a outras organizações
 Periódicos técnicos
 Pesquisas técnicas
 Informações de consultores
 Informações de fornecedores
 Outro. Especificar

21. A EMPRESA FAZ PESQUISAS PARA MEDIR O NÍVEL DE SATISFAÇÃO DE SEUS FUNCIONÁRIOS?

- Sim
 Não

22. CASO AFIRMATIVO, QUAL É A FREQUÊNCIA DA REALIZAÇÃO DA PESQUISA?

- Semestralmente
 A cada cinco anos
 Outro. Especificar
 A cada dois anos
 Anualmente

23. QUAIS OS ATRIBUTOS ESCOLHIDOS PELA ORGANIZAÇÃO PARA IDENTIFICAR O NÍVEL DE SATISFAÇÃO DE SEUS FUNCIONÁRIOS?

- Salário
 Benefícios
 Outro. Especificar
 Condições de trabalho
 Acesso à políticas e metas da empresa
 Treinamentos oferecidos

24. A EMPRESA INCENTIVA OS SEUS FUNCIONÁRIOS A APRESENTAREM SUGESTÕES?

- Sim
 Não
 Não sei

25. OS FUNCIONÁRIOS DA EMPRESA ACUMULAM ALGUMA FUNÇÃO?

- Sim
 Não

26. A EMPRESA REALIZA PESQUISAS PARA MEDIR O NÍVEL DE SATISFAÇÃO DE SEUS HÓSPEDES?

- Sim
 Não
 Não sei

27. CASO AFIRMATIVO, QUAL É A FREQUÊNCIA DA REALIZAÇÃO DA PESQUISA?

- () Semestralmente () A cada dois anos
 () A cada cinco anos () Anualmente
 () Outro. Especificar

28. QUAIS OS ATRIBUTOS ESCOLHIDOS PELA ORGANIZAÇÃO PARA IDENTIFICAR O NÍVEL DE SATISFAÇÃO DE SEUS HÓSPEDES?

- () Preço () Qualidade dos serviços/produtos oferecidos () Qualificação dos funcionários
 () Acesso as informações sobre os serviços/produtos () Instalações físicas e equipamentos () Imagem e reputação do hotel
 () Tempo de atendimento dos pedidos dos hóspedes () Outro. Especificar

29. A EMPRESA MONITORA O TEMPO DE ATENDIMENTO DO PEDIDO DOS HÓSPEDES?

- () Sim () Não () Não sei

30. A EMPRESA OFERECE SERVIÇOS/PRODUTOS PARA NÃO-HÓSPEDES?

- () Sim () Não

31. EXISTE UM SISTEMA DE AVALIAÇÃO DE CORREÇÃO DE FALHAS?

- () Sim () Não

32. DE QUE FORMA A EMPRESA SABE QUE OS SEUS SERVIÇOS/PRODUTOS OFERTADOS ESTÃO DE ACORDO COM AS NECESSIDADES DOS CLIENTES?

33. A SUA EMPRESA FAZ PLANEJAMENTO ECONÔMICO E FINANCEIRO DA RECEITAS E DOS CUSTOS DOS SERVIÇOS/PRODUTOS ?

- () Sim () Não () Nem sempre

34. EXISTE MEDIÇÃO DO LUCRO DE CADA SERVIÇO OU PRODUTO OFERECIDO PELO EMPREENDIMENTO HOTELEIRO? (Decomposição do lucro em relação à sua formação. Por exemplo, o lucro do hotel é de R\$100. Qual é a participação da hospedagem? Da alimentação e bebidas? Do serviço de telefonia? Etc. Dessa forma a empresa hoteleira conhece qual o serviço/produto mais lucrativo)

- () Não se conhece o lucro por serviço/produto
 () Não existe a avaliação do lucro
 () Parcialmente, avalia-se apenas alguns serviços ou produtos
 () Existe, mas não é de forma estruturada
 () Sim, existe um sistema estruturado para isso

35. DE QUE FORMA O EMPREENDIMENTO CALCULA OS CUSTOS DOS SERVIÇOS E PRODUTOS?

- () Não conhece o custo por serviço/produto
 () Não existe cálculo de custos

- () Parcialmente, sabe-se apenas o custo de alguns serviços/produtos
 () Existe, mas não é de forma estruturada
 () Sim, através de um sistema estruturado de custeio

36. DE QUE FORMA VOCÊ CONTROLA O CAIXA DA EMPRESA?

37. DE QUE FORMA VOCÊ CONTROLA AS CONTAS A RECEBER?

38. COMO É FEITO O CONTROLE DAS CONTAS A PAGAR?

39. QUAIS OS INDICADORES DE DESEMPENHO UTILIZADOS PELA EMPRESA:

- | | | | |
|----------------------------------|---|--|---|
| () Rentabilidade | () Participação no mercado | () Faturamento - valor | () Investimento em treinamento |
| () N° Fornecedores | () Investimento em ação social | () Participação do cliente no faturamento | () Evolução do n° de funcionários |
| () Qualidade do serviço | () Evolução na posição do mercado | () Satisfação dos clientes | () Retenção de clientes com reclamação |
| () Investimento em tecnologia | () Tempo de atendimento do pedido do cliente | () Evolução no n° de clientes | () N° de funcionários terceirizados |
| () Investimento em equipamentos | () Índice de atendimento completo de pedidos | () Retenção de clientes | () Margem líquida |
| () Perfil do consumidor | () Investimento em atendimento | () Número de funcionários | () Evolução dos custos |
| () Outro. Especificar | | | |
-
-

ASPECTOS RELATIVOS AOS ATORES PARTICIPANTES DO PROCESSO DE GERACÃO E TRANSMISSÃO DAS INFORMAÇÕES DE DESEMPENHO DA EMPRESA

40. QUEM FICA RESPONSÁVEL PELA COLETA DOS DADOS PARA O SISTEMA DE MEDIÇÃO DE DESEMPENHO DA EMPRESA?

- () Proprietário
 () Diretor ou gerente do hotel
 () Funcionário da empresa especialmente mobilizado para a coleta dos dados
 () Contador
 () Outro. Especificar

41. DE QUE FORMA A INFORMAÇÃO É PROCESSADA NA EMPRESA?

- () Por mim mesmo, manualmente
 () Por mim mesmo, com a ajuda do computador
 () Sem computador, mas com a ajuda de um profissional externo
 () Com computador e com a ajuda de um profissional externo

42. QUAL É O TIPO DE INFORMAÇÃO PROCESSADA PELA EMPRESA?

- () Financeira () Cálculo e pagamento de taxas e impostos
 () Operacional () Perfil do mercado
 () Outro. Especificar

43. USANDO A ESCALA A SEGUIR, INDIQUE A IMPORTÂNCIA DE CADA ITEM PARA VOCÊ?

1 = Não é importante

4 = Importante

7 = Muito Importante

Os números 2,3,5 e 6 são opiniões intermediárias

	1	2	3	4	5	6	7
Informação de clientes							
Informação de fornecedores							
Informação do Governo							
Informação da Comunidade							
Informação de empregados							
Informação da Embratur							
Informação da ABIH -Nacional							
Informação de revistas técnicas							
Informação de concorrentes							
Informação de consultores							
Informação do contador							
Informação da internet							

44. DA LISTA ACIMA, INDIQUE AS TRÊS MAIS IMPORTANTES FONTES DE INFORMAÇÃO PARA VOCÊ:

Mais importante =

Segunda mais importante =

Terceira mais importante =

45. QUEM VOCÊ CONTRATARIA PARA PRODUZIR INFORMAÇÕES QUE AJUDASSEM NO CONTROLE DAS OPERAÇÕES E AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA EMPRESA?

- () Engenheiro () Economista () Contador
 () Advogado () Outro.Especificar

46. VOCÊ ESTARIA DISPOSTO A ABRIR AS INFORMAÇÕES DO SEU EMPREENDIMENTO PARA O CONTADOR, CASO ELE PRODUZISSE RELATÓRIOS QUE LHE FORNECESSE A REAL SITUAÇÃO DA EMPRESA NO MERCADO?

- () Sim () Não

47. SE O GOVERNO SIMPLIFICASSE OS IMPOSTOS DE MODO QUE VOCÊ MESMO FOSSE CAPAZ DE CALCULAR E EFETUAR O PAGAMENTO, VOCÊ MANTERIA O SEU CONTRATO COM O CONTADOR?

Sim

Não

48. SE O CONTADOR PRODUZISSE RELATÓRIOS SEMANAIS QUE LHE PERMITISSE UM CONTROLE DAS OPERAÇÕES E O CONHECIMENTO DE COMO ESTÁ INDO O SEU NEGÓCIO, VOCÊ ESTARIA DISPOSTO A PAGAR MAIS POR ELE?

Sim, até 20% mais

Sim, até 40% mais

Sim, até 60% mais

Sim, mais que 60%

Não

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE**

**PROGRAMA MULTIINSTITUCIONAL E INTER-REGIONAL DE PÓS-
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

DOMINGOS CARVALHO DE SOUZA

**A UTILIZAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NA
ATIVIDADE PECUÁRIA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO
NORTE: Um enfoque nos demonstrativos gerados para tomada
de decisão.**

**Natal - RN
2004**

 <p>UnB Universidade de Brasília</p>	 <p>UFPB UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA</p>	 <p>UFPE UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO</p>	 <p>UFRN UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE</p>
<p>Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis</p>			

DOMINGOS CARVALHO DE SOUZA

**A UTILIZAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NA
ATIVIDADE PECUÁRIA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO
NORTE: Um enfoque nos demonstrativos gerados para tomada
de decisão.**

**Natal - RN
2004**

DOMINGOS CARVALHO DE SOUZA

**A UTILIZAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NA
ATIVIDADE PECUÁRIA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO
NORTE: Um enfoque nos demonstrativos gerados para tomada
de decisão.**

Dissertação apresentada como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba, da Universidade Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Orientador:
Prof. Dr. José Dionísio Gomes da Silva

**Natal - RN
2004**

DOMINGOS CARVALHO DE SOUZA

**A UTILIZAÇÃO DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NA
ATIVIDADE PECUÁRIA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO
NORTE: Um enfoque nos demonstrativos gerados para tomada
de decisão.**

Dissertação apresentada como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba, da Universidade Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Aprovada em 23 de agosto de 2004.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. José Dionísio Gomes da Silva
Universidade Federal do Rio Grande do Norte –UFRN/UFPB/UFPE/UnB.

Prof. Luiz Carlos Miranda PhD.
UFRN/UFPB/UFPE/UnB.

Prof. Dr. Velcemiro Nossa
FUCAPE - Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas
em Contabilidade, Economia e Finanças.

**Natal - RN
2004**

AGRADECIMENTOS

Ao meu pai (em memória), pela formação moral;

à minha mãe (em memória), pela educação;

à Maria Bezerra, pelo apoio nessa trajetória.

Aos professores do mestrado:

Dr. Jorge Katisumi Niyama, Dr. José Dionísio Gomes da Silva, Dr. Jorge Expedito Gusmão Lopes, Dr. Josenildo dos Santos, Luiz Carlos Miranda PhD, Dr. Marco Tullio C. Vasconcelos, Dr. César Augusto Tibúrcio Silva, Dr. Francisco Ribeiro Silva, Dra. Aneide Oliveira de Araújo, pela valiosa contribuição de cada um.

A todos os colegas da UFRN em especial aos professores Ivo Batista de Araújo, Maria Lúcia Viana e Alexandro Barbosa.

A ANORC, pelo acolhimento.

OFEREÇO

Aos meus filhos
Thereza Angélica,
Dyego Leandro e
Thiago Augusto, pelo incentivo, carinho e amor.

DEDICO

À Ana Paula, pelo carinho e compreensão;
Ao Demétrio, um incentivo e exemplo.

RESUMO

SOUZA, Domingos Carvalho de. A utilização da informação contábil na atividade pecuária do Estado do Rio Grande do Norte: Um enfoque nos demonstrativos gerados para tomada de decisão. 2004. 140 f. (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2004.

Aborda a história da pecuária bovina no Brasil, no Rio Grande do Norte e sua importância na economia do Estado. Faz uma revisão conceitual a respeito da informação contábil como insumo essencial para a tomada de decisão econômico-financeira, contemplando o ambiente da pecuária do Estado, e expõe visões a respeito do papel e da importância da Contabilidade enquanto sistema de coleta, tratamento e suprimento de dados e informações gerenciais. Faz um breve histórico da contabilidade, enfatizando a estrutura das Demonstrações Contábeis e sua utilização no processo decisório, bem como a contribuição que a Contabilidade tem dado à pecuária no Brasil. A pesquisa revela como resultado que a informação contábil é utilizada, parcialmente, no processo de tomada de decisão econômico-financeira, sendo de maior relevância o Inventário com 95,0% dos casos, seguido pelos relatórios de Receitas e Despesas com 85,0%, o relatório de Produção com 82,5%, o relatório de Custos com 80,0%, a Demonstração do Fluxo de Caixa, com 42,5%, o Balanço Patrimonial com 22,5% e a Demonstração do Resultado do Exercício com 20,0% de utilização. Conclui que as informações contábeis não são utilizadas plenamente para tomada de decisão econômico-financeiras dos gestores do setor pecuário do Rio Grande do Norte, embora 95,0% da amostra as considere importantes, o que poderá implicar em dificuldades na medição do desempenho de suas decisões administrativas e do negócio como um todo.

Palavras-chave: Contabilidade. Pecuária. Informação Contábil. Tomada de Decisão.

ABSTRACT

SOUZA, Domingos Carvalho de. The accounting information used in cattle raising activity at the State of Rio Grande do Norte focused on the demonstratives produced for decision making process. 2004. 140 p. (Dissertation in Master's degree in Accountancy) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2004.

This work deals with the cattle raising activity in Brasil, it's importance for the stete of Rio Grande do Norte. A conceptual review is done regarding accounting information and considering it as an essencial input for economical and financial decision making, related to the state cattle raising environment. It also aims to expose visions related to the role and the importance of Accounting as system that colects, treats and supplies managerial information. A brief historic of Accounting is done, emphasizing the Accounting Demonstration Structure and its use in the decision making process, as well as the contribution it has node for the cattle raising activity in Brazil. The research's results show that accounting information is used partially in the financial decision making process, and it is pointed out that the Inventory was the most relevant tool with 95,% of the cases, followed by the Income and Outlay reports with 85.0%,Production with 82,0% and Cost reports with 80,0%, the Demonstrative of the Cash Flow (DFC) with 82.5%, the Patrimonial Balance (PB) with 22.5%, and the Demonstrative of the Exercise Result (DER) with 20.0% of use. The research concludes that Accounting information is not throughly used in the economic and financial decision making of the managers of cattle raising in the Rio Grande do Norte State, although, 95% of the sample consider then important. This may imply that there are diffilculties in measurement of the managerial decisions as well as the business whole.

Keywords: Accountancy. Cattle Raising. Accounting Information. Decision Madding Process.

LISTA DE TABELAS

Tabela 01	Quem gerencia a empresa pecuária.....	66
Tabela 02	Qual a área de conhecimento do administrador	67
Tabela 03	Qual a área utilizada pela empresa na atividade pecuária.....	68
Tabela 04	Qual o tamanho do rebanho.....	69
Tabela 05	As informações geradas pela Contabilidade são decisivas no processo de tomada de decisão.....	70
Tabela 6.1	O Balanço patrimonial é recebido da Contabilidade.....	71
Tabela 6.2	A Demonstração do Resultado do Exercício - DRE é recebida da Contabilidade	72
Tabela 6.3	A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL é recebida da Contabilidade	73
Tabela 6.4	A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR é recebida da Contabilidade	74
Tabela 6.5	A Demonstração do Fluxo de Caixa -DFC é recebida da Contabilidade	74
Tabela 6.6	A Demonstração do Valor Adicionado –DVA é recebida da Contabilidade	75
Tabela 6.7	O Relatório da Diretoria é recebido da Contabilidade	75
Tabela 6.8	O Parecer dos Auditores é recebido da Contabilidade	75
Tabela 6.9	As Notas Explicativas são recebidas da Contabilidade.....	75
Tabela 6.10	O Inventário é recebida da Contabilidade.....	76
Tabela 6.11	O Relatório de Produção é recebido da Contabilidade.....	77
Tabela 6.12	O Relatório de Custos é recebido da Contabilidade.....	78
Tabela 6.13	O Relatório de Despesas é recebido da Contabilidade.....	78
Tabela 6.14	O Relatório de Receitas é recebido da Contabilidade.....	79

Tabela 6.15	Outros relatórios fornecidos pela Contabilidade.....	79
Tabela 7.1.A	O Balanço Patrimonial - BP é utilizado no processo de tomada de decisão.....	81
Tabela 7.1.B	A Demonstração do Resultado do Exercício - DRE é utilizada no processo de tomada de decisão	82
Tabela 7.1.C	A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL é utilizada no processo de tomada de decisão	83
Tabela 7.1.D	A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR é utilizada no processo de tomada de decisão.....	83
Tabela 7.1.E	A Demonstração do Fluxo de Caixa -DFC é utilizada no processo de tomada de decisão.....	84
Tabela 7.1.F	A Demonstração do Valor Adicionado - DVA é utilizada no processo de tomada de decisão	85
Tabela 7.1.G	O Relatório da Diretoria é utilizado no processo de tomada de decisão.....	85
Tabela 7.1.H	O Parecer dos Auditores é utilizado no processo de tomada de decisão.....	85
Tabela 7.1.I	As Notas Explicativas são utilizadas no processo de tomada de decisão.....	85
Tabela 7.1.J	O Inventário é utilizado no processo de tomada de decisão.....	86
Tabela 7.1.K	O Relatório de Produção é utilizado no processo de tomada de decisão.....	87
Tabela 7.1.L	O Relatório de Custos é utilizado no processo de tomada de decisão.....	88
Tabela 7.1.M	O Relatório de Despesas é utilizado no processo de tomada de decisão.....	89
Tabela 7.1.N	O Relatório de Receitas é utilizado no processo de tomada de decisão.....	89
Tabela 7.1.O	Outros relatórios são utilizados na tomada de decisão.....	90
Tabela 7.2.A	Utiliza o(s) relatório(s) para avaliação	91

Tabela 7.2.B	Utiliza o(s) relatório(s) para controle	91
Tabela 7.2.C	Utiliza o(s) relatório(s) para apuração de resultado	91
Tabela 7.3	O recebimento x a utilização da informação contábil na tomada de decisão.....	93
Tabela 8.1	Para definir o preço de venda de um produto, a empresa utiliza informações da Contabilidade de Custos	95
Tabela 8.2	Porque utiliza as informações de Contabilidade de Custos.....	96
Tabela 8.3.A	O Balanço Patrimonial é utilizado para definir o Preço de Venda –PV.....	96
Tabela 8.3.B	A Demonstração do Resultado do Exercício - DRE é utilizada para definir o Preço de Venda – PV	98
Tabela 8.3.C	A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL é utilizada para definir o PV.....	98
Tabela 8.3.D	A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR é utilizada para definir o Preço de Venda – PV	99
Tabela 8.3.E	A Demonstração do Fluxo de Caixa - DFC é utilizada para definir o Preço de Venda – PV	99
Tabela 8.3.F	O Relatório de Produção é utilizado para definir o Preço de Venda – PV.....	100
Tabela 8.3.G	O Relatório de Custos é utilizado para definir o Preço de Venda – PV.....	101
Tabela 8.3.H	O Relatório de Despesas é utilizado para definir o Preço de Venda – PV.....	102
Tabela 8.3.I	O Relatório de Receitas é utilizado para definir o Preço de Venda –PV.....	102
Tabela 8.3.J	Outros relatórios utilizados para definir o Preço de Venda –PV ...	103
Tabela 8.3.K	A utilização da informação contábil na monitoração dos Preços de Venda.....	103
Tabela 9.1	O Balanço Patrimonial - BP é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	105
Tabela 9.2	A Demonstração do Resultado do Exercício - DRE é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro	105

Tabela 9.3	A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido –DMPL é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	106
Tabela 9.4	A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	106
Tabela 9.5	A Demonstração do Fluxo de Caixa - DFC é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	107
Tabela 9.6	A Demonstração do Valor Adicionado - DVA é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	107
Tabela 9.7	O Relatório da Diretoria é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	108
Tabela 9.8	O Parecer dos Auditores é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	108
Tabela 9.9	As Notas Explicativas são utilizadas para avaliar o resultado econômico-financeiro	108
Tabela 9.10	O Inventário é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	108
Tabela 9.11	O Relatório de Produção é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	109
Tabela 9.12	O Relatório de Custos é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	109
Tabela 9.13	O Relatório de Despesas é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	110
Tabela 9.14	O Relatório de Receitas é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro	111
Tabela 9.15	Outros relatórios utilizados para avaliar o resultado econômico-financeiro.....	112
Tabela 10.1	A empresa elabora relatórios para decidir sobre novos projetos de investimentos	113
Tabela 10.2.A	A empresa elabora relatório sobre novos projetos de investimento para análise da viabilidade econômica	113
Tabela 10.2.B	A empresa elabora relatório sobre novos projetos de investimentos para análise da proposta	114

Tabela 10.2.C	A empresa elabora relatório sobre novos projetos de investimento para outro tipo de análise	114
Tabela 11.1	A informação econômico-financeira fornecida pela Contabilidade é útil no processo de tomada de decisão	115
Tabela 11.2	A informação operacional fornecida pela contabilidade é útil no processo de tomada de decisão.....	116
Tabela 12	A importância da informação gerada pela Contabilidade para a tomada de decisão econômico-financeira.....	117
Tabela 13.1	A clareza interfere na utilidade da informação contábil	118
Tabela 13.2	A qualidade interfere na utilidade da informação contábil	118
Tabela 13.3	A comparabilidade interfere na utilizada da informação contábil	119
Tabela 13.4	A confiabilidade interfere na utilidade da informação contábil	120
Tabela 13.5	A tempestividade interfere na utilidade da informação	120
Tabela 13.6	Outras qualidades da informação contábil interferem na utilidade da informação contábil	121
Tabela 13.7	A importância x a utilização da informação contábil	121

LISTA DE SIGLAS, SÍMBOLOS E ABREVIATURAS

ANORC	Associação Norte-riograndese de Criadores de Gado Bovino
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DOAR	Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
DFC	Demonstração do Fluxo de Caixa
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
FC	Fluxo de Caixa
FIPECAFI	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IBRACON	Instituto Brasileiro de Contadores
IASB	International Accounting Standards Board
NBC T	Normas Brasileiras de Contabilidade Técnica
PV	Preço de Venda
SI	Sistema de Informação
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
UFRN	Universidade Federal do Rio Grande do Norte
UFPB	Universidade Federal da Paraíba
UFPE	Universidade Federal de Pernambuco
UnB	Universidade de Brasília

SUMÁRIO

1 APRESENTAÇÃO	14
1.1 Considerações Iniciais	15
1.2 Problematização.....	18
1.3 Hipóteses da Pesquisa.....	21
1.4 Justificativa da Pesquisa	22
1.5 Objetivos da Pesquisa.....	23
1.5.1 Objetivo Geral	24
1.5.2 Objetivos Específicos	24
1.6 Delimitação da Pesquisa.....	25
1.7 Metodologia.....	26
2 UM BREVE HISTÓRICO DA PECUÁRIA	28
2.1 A pecuária no Brasil	29
2.2 A pecuária bovina no Rio Grande do Norte	34
2.3 A importância do setor de pecuária bovina a para a economia do Rio Grande do Norte	36
3 CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS SOBRE A UTILIZAÇÃO DA CONTABILIDADE PARA FINS GERENCIAIS	39
3.1 Breve histórico da Contabilidade.....	40
3.2 A estrutura das Demonstrações Contábeis no Brasil.....	42
3.3 A Contabilidade e o processo decisório.....	52
3.4 A contribuição da Contabilidade na atividade pecuária	58
4 RESULTADOS DA PESQUISA	63
4.1 Introdução	64
4.2 Análise dos dados	66
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	123
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	131
APÊNDICE A – FORMULÁRIO DE PESQUISA	137

1 APRESENTAÇÃO

1.1 Considerações Iniciais

A empresa, enquanto ativo real, é um meio de gerar riqueza para seus donos, quotistas ou acionistas. Independentemente da missão, objetivo ou filosofia empresarial, na sociedade capitalista a disposição de investir é estimulada pelos fluxos de caixa esperados, ou seja, pela perspectiva de ganhos que serão gerados para os investimentos tanto a curto, quanto a longo prazo.

Atualmente os produtos se apresentam com recursos, durabilidade e desempenho equivalentes. Qual o HD¹ de computador que é capaz de acumular maior quantidade de informações? Qual geladeira refrigera mais, com menor consumo de energia? Qual TV oferece som estéreo? Qual o modelo de carro tem o motor mais potente? Se estes atributos são comuns aos produtos existentes no mercado, então o diferencial competitivo recairá no gerenciamento de processos de produção, no sentido de reduzir os custos ou preços, na batalha global pela competitividade.

Imagina-se que a demanda por informações para fins gerenciais esteja seguindo o mesmo ritmo das mudanças que estão se processando nas relações entre os povos. Isto pode ser percebidas por meio da formação de grandes blocos de mercados – Comunidade Européia, Nafta, ALCA, Mercosul etc., do alto desenvolvimento das comunicações, da quebra de barreiras ideológicas e, principalmente, através da valorização de regionalismos e etnias, sem perder de vista conceitos globais de cidadania e direitos humanos.

¹ Disco Rígido, memória.

Em qualquer organização produtiva, a interpretação das informações processadas é fator decisivo e, sem dúvida, um bom medidor de desempenho do gestor. Neste sentido, Silva (2000, p. 45) afirma que:

Partindo do pressuposto que gerenciar é tomar decisões e para tomar decisões é essencial o acesso a informações, certamente que a estruturação de um sistema de informações propiciará condições de melhorar o processo gerencial.

As ameaças e oportunidades futuras estão embutidas muitas vezes em relatórios legais ou gerenciais. E este fator representa um problema para qualquer gestor.

Este tipo de problema não isenta qualquer área de negócio e poderá ser ainda maior no setor pecuário brasileiro, pois a competitividade provocada pela globalização exige, a cada dia, um esforço maior com relação à qualidade, produtividade e padronização de seus produtos.

Os programas de melhoria de processos empresariais, inovação tecnológica, gerenciamento ambiental e, sobretudo, de qualidade assegurada ao produto estão permeando todas as empresas que desejam obter sucesso em ambientes competitivos.

Internamente as empresas investem na implantação da gestão da qualidade total, organizam-se para obter a certificação ISO (International Organization for Standardization) e se inscrevem aos prêmios nacionais, regionais ou setoriais da qualidade.

Em ambientes competitivos presume-se que a informação seja exigida em todo seu potencial de complexidade e oportunidade, considerando que as modernas práticas de gestão requerem decisões baseadas em fatos e dados, que são alimentados através de sistemas de informações, e rejeitam julgamentos alicerçados pela emoção.

Ao que parece, a solução mais próxima e econômica do tomador de decisões é o sistema contábil que apresentar um panorama de expectativas sobre o papel da Contabilidade

enquanto fornecedora de informação gerencial, sem negar a sua essencialidade para atendimento da legislação que regula os aspectos societários e fiscais.

Sem perder de vista o fato de que cada sistema contábil segue o conjunto de informações internas, que deve ser elaborado à luz das ferramentas gerenciais adotadas no âmbito da organização.

Segundo Miranda e Silva (2002, p. 137):

Gerenciar uma organização é definir a prioridade com que seus recursos (físicos, financeiros, humanos, tecnológicos, etc.) serão consumidos, visando a alcançar os objetivos predeterminados. Assim, a fim de acompanhar sistematicamente como esses recursos são alocados e convertidos em ação operacional na busca dos objetivos organizacionais...

O lucro que uma empresa alcança corresponde ao resultado programado, fruto do planejamento empresarial e da inteligência das mais diversas áreas do conhecimento humano que, acredita-se, seja embasado nas informações finais geradas pelos diversos sistemas que compõem a Contabilidade, financeira ou gerencial, como meio de suporte para a tomada de decisão.

As informações geradas pela Contabilidade devem propiciar aos seus usuários base segura às suas decisões pela compreensão do estado em que se encontra a entidade, seu desempenho, sua evolução, riscos e oportunidades que oferece.

O setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte está inserido no contexto de competitividade global e se preocupa, com a busca incessante da produtividade, da qualidade e da utilização de estratégias, tanto no âmbito da produção, quanto na gestão.

É relevante a preocupação e a busca de um sistema de informação gerencial compatível com o atual nível de desenvolvimento que o processo de globalização exige.

Neste contexto, a Contabilidade pode contribuir com um vasto potencial de informações desde que explorada com sabedoria.

Assim, o presente estudo se propõe a fazer uma pesquisa de campo, visando a avaliar a utilização da informação contábil para a tomada de decisão pelo gestor do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte.

1.2 Problematização

O motivo principal que leva alguém a iniciar uma pesquisa é sempre o incômodo gerado por um problema.

De acordo com Gil (1987, p.52), “problema é qualquer questão não resolvida e que é objeto de discussão, em qualquer domínio do conhecimento”.

Desta forma, pode-se dizer que problema é uma pergunta, uma questão ainda não resolvida, que tem relevância e é discutido no domínio do conhecimento, com a intenção de resolvê-lo.

Naturalmente, a resolução deste problema trará benefícios e conquistas para a sociedade.

Conforme Siqueira (2001, p.105): “[...] as empresas estão sempre em busca de elementos que lhes proporcionem um diferencial em relação à concorrência, quer seja em termos de estratégias, quer seja em termos de produtos, preços, informações ou tecnologia”.

Informação e tecnologia são insumos de grande importância na receita do sucesso, ou até mesmo da sobrevivência, que combinados, face ao alto nível de competitividade do mercado globalizado, pode fazer a diferença na busca da produção de bens de baixo custo, sem perder de vista a qualidade.

A pecuária no Rio Grande do Norte enfrenta, dentre outros fatores, obstáculos climáticos, sendo o Estado localizado na região caracterizada como “semi-árido nordestino”, e, portanto, necessita de cuidados especiais no tocante a estratégias gerenciais que possam superar tais problemas.

De acordo com Lemes (2001, p.456-457):

[...] é pressuposto básico da empresa pecuária o aumento da produtividade, sendo este obtido por meio de investimentos em tecnologia de produção e de gestão que resultem em acréscimo de eficácia.[...] Desta maneira, o foco de uma gestão eficaz deve ser o processo de tomada de decisões, delineado por um modelo de gestão que busque o maior resultado para a empresa como um todo, suportado por modelos de mensuração e de informação que indiquem a melhor decisão.

O Estado do Rio Grande do Norte demonstra ter solos férteis e vocação adequada à atividade pecuária bovina, apesar de estar localizado na região Nordeste, onde frequentemente ocorre o fenômeno da seca que, quando acontece, dificulta as atividades ligadas à terra.

Além disso, o tratamento gerencial dado a esta atividade não é difundido. A literatura sobre o assunto requer estudos e pesquisas que tratem de forma sistematizada essa questão.

Conforme Lemes (1996, p.30):

A atividade agropecuária tem destacada importância em países de grandes extensões territoriais e condições climáticas como o Brasil. Apesar da ausência de incentivos e de uma política governamental destinada ao setor agropecuário, este tem movido milhões de reais em recursos, gerado milhares de empregos e tornado algumas regiões do país pólos econômicos de riqueza. Em contraposição a todos os investimentos privados realizados e à importância econômica da pecuária no Brasil, o que se percebe nas organizações que se dedicam a essa atividade é uma contabilidade insuficientemente explorada quanto a seu poder de identificar, registrar, mensurar e possibilitar a análise dos fatos ocorridos.

A carência literária nessa área pode levar o gestor a soluções improvisadas, que naturalmente não lhe oferecem a segurança da informação adequada para sua tomada de decisão.

Por essas razões, faz-se necessário um estudo empírico dos instrumentos utilizados para suporte na tomada de decisão do setor, pois o mesmo está inserido no contexto produtivo atual, que requer elevado nível de competitividade, apoiado por sistemas de informações que acumulem resultados a cada passo da gestão e que forneçam cenários virtuais cada vez mais próximos da realidade.

Nesse contexto, pretende-se, através desta pesquisa, responder à seguinte pergunta:

As informações contábeis utilizadas pelos gestores das empresas do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte atendem às suas necessidades para efeito de tomada de decisão?

A resposta a este problema representa uma contribuição para o tratamento gerencial do setor no que diz respeito à correção de eventuais inadequações de sua aplicação, bem como a divulgação de sua aplicabilidade para subsidiar o gestor na melhoria da eficácia, com informações contábeis que sejam úteis ao seu processo de gestão.

1.3 Hipóteses da Pesquisa

Com a finalidade de apresentar possíveis soluções para o problema que envolve a pesquisa, foram levantadas as hipóteses.

Para Richardson (1999, p.27):

Uma hipótese é uma resposta possível de ser testada e fundamentada para uma pergunta feita relativa ao fenômeno escolhido. O pesquisador examina a literatura sobre o fenômeno, obtém a maior quantidade de conhecimento possível, para responder ao problema. Essa tentativa de resposta é a hipótese.

Na intenção de apresentar uma resposta antecipada ao problema da pesquisa, foram estabelecidas as seguintes hipóteses:

Hipótese de nulidade Ho – Os gestores do setor pecuário utilizam sistemas de informação gerencial que atendem às suas necessidades para efeito de tomada de decisão econômico-financeira.

Hipótese de trabalho H1 – Os gestores do setor pecuário não utilizam um sistema de informação e, por esta razão, não produzem informações úteis para a tomada de decisão econômico-financeira.

Hipótese de trabalho H2 – Os gestores do setor pecuário utilizam sistemas de informação não estruturado e, por essa razão, a sua aplicação não contempla plenamente as necessidades de seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

1.4 Justificativa da Pesquisa

Com o crescimento demográfico nas áreas urbanas, causado pelo êxodo da população para as cidades², o campo fica a cada dia menos populoso, enquanto que na cidade acontece o processo inverso.

O setor de pecuária bovina recebe uma carga cada vez maior de responsabilidade social e, por esta razão, os produtos derivados do boi representam uma parcela de grande importância tanto no fornecimento de alimentos para a população, como no aproveitamento de seus subprodutos, como os derivados do couro, osso, gordura etc., que suprem de matéria prima várias indústrias de bens de consumo, além de gerar empregos e divisas para o Estado, com o aquecimento da economia.

No Estado do Rio Grande do Norte, a pecuária bovina, segundo o censo agropecuário de 1995-1996, tem um efetivo de 954.347 cabeças³. Isto é uma demonstração de que o setor representa uma parcela de grande relevância na economia do Estado.

O gerenciamento das empresas de pecuária, apesar de sua importância social e econômica, tem recebido pouca atenção por parte dos estudiosos da área contábil.

Conforme Lemes (2001, p.515):

² IBGE- Censo 1996.

³ IBGE- Censo Agropecuário de 1995-1996, tabela 8.

O papel da contabilidade, desta forma, assume especial relevância como instrumento de informação e de mensuração que possa suportar o processo decisório dos gestores, de forma a refletir com fidedignidade o processo físico-operacional da empresa e a real parcela de lucro gerado por suas decisões.

A Contabilidade é o principal banco de dados que pode fornecer informações capazes de auxiliar o gestor em seu processo de tomada de decisão.

Consoante Iudícibus (1994, p.17): “A contabilidade tem a finalidade de prover os usuários dos demonstrativos financeiros com informações que os ajudarão a tomar decisões”.

Com base no exposto, o presente estudo busca a constatação do papel que a Contabilidade exerce no setor de pecuária bovina, no cumprimento de sua finalidade para tomada de decisão, em suprir o gestor com informações que sejam úteis à sua gestão.

1.5 Objetivos da Pesquisa

Os objetivos da pesquisa estão formatados com o propósito de propiciar a resolução do problema proposto na pesquisa.

Para Richardson (1999, p.62), “nessa etapa, explicitam-se os objetivos gerais e específicos a serem utilizados durante a investigação [...]”.

Dessa forma, apresentam-se a seguir o objetivo geral e os objetivos específicos.

1.5.1 Objetivo Geral

O objetivo geral é estabelecido com a finalidade de resolver o problema da pesquisa. Segundo Santos (2000, p.62), “é identificado pelo uso dos verbos como: comparar, criticar, debater, diferenciar, discriminar, examinar, investigar e provar”.

Neste contexto o objetivo geral é:

- Verificar se as informações geradas pela Contabilidade são úteis aos gestores do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte para efeito de tomada de decisão econômico-financeira.

1.5.2 Objetivos Específicos

Uma vez alcançados os objetivos específicos, foram cumpridas as condições para atingir o objetivo geral.

De acordo com Richardson (1999, p.63), os objetivos específicos “definem etapas que devem ser cumpridas para alcançar o objetivo geral”.

Portanto os objetivos específicos são os seguintes:

a) investigar quais as informações contábeis são recebidas oportunamente pelos gestores do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte;

b) conhecer os relatórios contábeis mais utilizados pelos gestores do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte.

1.6 Delimitação da Pesquisa

A pesquisa é delimitada, por conveniência, ao universo dos criadores da pecuária bovina do Estado do Rio Grande do Norte, filiados à Associação Norte-riograndense de Criadores de Gado Bovino - ANORC.

Do universo de quase 400 (quatrocentos) criadores filiados à ANORC, foram selecionados, por conveniência, os 100 (cem) dentre os criadores que teriam maior rebanho, não como uma amostra aleatória, mas como um senso parcial representativo.

Obedecendo à ordem decrescente ao tamanho do rebanho, o levantamento de campo foi aplicado a 60 pecuaristas do Estado do Rio Grande do Norte, dentre os 100 maiores. Desse universo, 20(vinte) declararam não ter qualquer controle contábil na administração de seu rebanho.

Os resultados que deram origem às tabelas da pesquisa foram produzidos a partir dos dados coletados e tabulados nos 40 formulários cujo conteúdo contempla algum controle contábil.

1.7 Metodologia

Na metodologia do trabalho é definida a abordagem positiva que, através da descrição de cada etapa do estudo, tem como objetivo responder as questões da investigação.

Conforme Silva (2000, p.41): “A definição da abordagem metodológica do trabalho revela o tratamento que é dispensado ao relacionamento entre a teoria e a empiria”.

O procedimento metodológico adotado é o estatístico, como ferramenta de sistematização e tabulação das informações contidas nos formulários de pesquisa.

Segundo Ferreira (1998, p.110): “O método estatístico visa estabelecer relações entre fenômenos transformando os conjuntos complexos de dados em relações simples, quantificados”.

A técnica utilizada na pesquisa é a aplicação de formulário através de entrevista, definida de modo a viabilizar a coleta de dados, assim como a análise e tabulação dos mesmos, conforme apêndice A, cujo processamento dos dados foi feito através do programa SPSS ⁴.

No sentido de qualificar o formulário com requisitos de validade, confiabilidade e precisão, este foi submetido ao pré-teste, o qual foi aplicado a dois dos respondentes; em seguida, foram feitos os ajustes no tratamento de coleta das informações quanto à extensão, nível de detalhamento das questões, formatação da nomenclatura e apresentação.

⁴SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences for Windows*

A aplicação dos formulários de pesquisa foi executada nos meses de novembro e dezembro de 2003. Dentre os entrevistados encontram-se pessoas físicas e jurídicas, sem distinção por categoria na pesquisa, observando-se *in loco* preocupação em toda a amostra por resultados econômicos positivos.

A seleção do setor pecuário como universo deve-se à notória carência de literatura e pesquisa nesta área, no Nordeste e, em especial, no Estado do Rio Grande do Norte, tendo como consequência dificuldades geradas no âmbito acadêmico e operacional.

2 UM BREVE HISTÓRICO DA PECUÁRIA

2.1 A Pecuária do Brasil

A pecuária brasileira começou com a colonização, tendo como objetivo a produção de alimentos para a população, reforçado com os benefícios gerados por ser o boi um animal de grande porte, e por esta razão, oferecer serviços importantes ao homem.

Conforme Assaf Neto (2001, p.32): “A pecuária bovina brasileira teve seu início no período da colonização do país, em 1534, com a importação de animais de raças taurinas, com a finalidade de produzir couro, carne para charque e serviços de tração animal”.

Dessa forma, pode-se dizer que a atividade de pecuária bovina é tão “antiga” quanto a civilização brasileira, sendo o início de sua exploração datada da época da colonização, demonstrando, assim, a vocação voltada para a pecuária desde época tão remota.

Com o passar do tempo, não parece ter perdido sua importância, representando até os dias de hoje uma atividade com grandes perspectivas no mercado globalizado.

Conforme Potsch (1965, p. 111): “O Brasil ocupa o 4º lugar no mundo na criação de bovinos. Graças às suas imensas possibilidades, que a natureza generosamente colocou à sua disposição, terá em próximo futuro o 1º lugar”.

No início da segunda metade do século passado, a população brasileira de gado bovino já ocupava lugar de destaque na economia mundial (4º lugar), e a citação de Potsch, na verdade, era uma profecia, embora não fosse muito difícil imaginar que “em próximo futuro” ocuparia o primeiro lugar, na bovinocultura global, pois tinha e tem o nosso país todas as condições de ser o maior em todo o mundo na pecuária bovina.

Nessa época (1961/62), a população mundial de bovinos era de 966.700.000 milhares de cabeças, sendo a Índia o primeiro colocado, com 175.672.000; em segundo lugar vinham os Estados Unidos, com 100.002.000; terceiro lugar, a União Soviética com 82.077.000 e o Brasil com 76.176.000⁵.

Vale salientar que a Índia não utiliza o gado bovino para consumo, sendo este objeto de adoração. Por esta razão, não deve ser levado em consideração o seu rebanho nesta classificação com enfoque econômico.

Dessa forma, o Brasil seria o terceiro colocado em rebanho bovino no mundo.

Lemes (2001, p.457-458), destaca:

Fatores como extensão territorial, diversidade de solos, inexistência de adversidades climáticas insuperáveis, acessibilidade a recursos hídricos, grande extensão do mercado interno, baixo custo de terras no passado e disponibilidade da mão-de-obra determinaram vantagens na produção pecuária brasileira, comparativamente a países do primeiro mundo.

Como o Brasil é possuidor de condições propícias à atividade pecuária, como terra, clima, recursos hídricos, mão-de-obra etc., tudo isso faz com que o setor pecuário se desenvolva e se torne cada vez mais importante.

De acordo com Marion (2000, p.23): “[...] o Brasil ostenta um dos maiores rebanhos bovinos do mundo e sua pecuária representa uma atividade econômica de grande relevância[...]”.

A satisfação do mercado consumidor faz parte da cadeia produtiva das empresas de pecuária bovina por questões sistemáticas de alimentação desse ciclo, embora muitas organizações do ramo, ao longo do tempo, tenham tido um comportamento feudal, com

⁵ Production Yearbook. FAO. 1964.

produção de bens e serviços voltada mais para a satisfação de seus proprietários e agregados, do que para o mercado, que reflete os ditames sociais.

Ainda conforme Marion (1996, p.13):

O sistema agroindustrial brasileiro representa uma parcela relevante do PIB, porém, em termos de gestão e controle do sistema como um todo, e mais especificamente no início da cadeia, está muito carente em aprofundamento de estudos e pesquisas contábeis.

Esse comportamento tende a mudar com o tempo e as empresas pecuárias já demonstram estreitas ligações com as condições mercadológicas atuais, pois a cotação da arroba do boi, hoje, dispõe de índice oficial do mercado e está na mídia de forma *on-line*, bem como nos jornais de grande circulação, escritos e televisionados do nosso país.

A aplicação de tecnologias de ponta, como melhoramento genético que aperfeiçoa as raças na busca de maior produtividade e satisfação do mercado consumidor, está levando a empresa rural cada dia mais perto da eficácia.

Conforme Lemes (2001, p.515):

[...] o aumento do consumo em nível mundial, a exigência dos consumidores por qualidade e, por conseguinte, a necessidade de aumento da produção diária de leite e a premência na redução do período de engorda dos animais pedem maiores investimentos no manejo, nos cuidados veterinários, na alimentação e na reprodução do animal, e, principalmente, em formas mais efetivas e eficazes de gestão. (grifos acrescentados)

A empresa pecuária está perfeitamente *afinada* com a função social de suprir as necessidades humanas, uma vez que combina recursos com tecnologia na produção de bens e serviços destinados ao consumo da sociedade.

Segundo Lemes (2001, p.458):

Em todo mundo o gado bovino apresenta valor econômico sempre crescente, devido a:

1. Alimentação da população humana em ininterrupto crescimento, reclama proteínas animais, destacando-se, dentre as quais, as derivadas do leite e da carne;
2. Produção, pelos bovinos, de grande quantidade de adubos orgânicos para fertilização das terras cultivadas;
3. Manutenção de vários tipos de indústrias de expressão econômica como a de calçados, vestuários, botões, sabões, colas, farinhas destinadas à alimentação animal e variados produtos farmacêuticos por meio de diversos produtos secundários e subprodutos da industrialização, como sangue, couros, pêlos, chifres, unhas, ossos, sebo, vísceras e glândulas;
4. Os bovinos são produtores de trabalho, notadamente para determinados fins agrícolas.

Todas essas vantagens faz da pecuária bovina um ramo bastante atraente, principalmente para quem já dispõe de uma estrutura adequada à exploração da bovinocultura ao ponto de colocar o Brasil num patamar confortável, no tocante ao tamanho do rebanho brasileiro, constatando-se, no censo do IBGE (1994), números próximos a 155 milhões de cabeças.⁶

Somado a esta vocação natural do país, as vantagens supracitadas, a medida em que o tempo passa, o setor incorpora itens estruturais que favorecem essa atividade, como melhoramento genético, manejos cada dia mais adequados, elevando de forma gradativa as empresas de pecuária brasileiras a uma performance econômico-financeira e social cada vez melhor.

Sobre os aspectos de desenvolvimento da pecuária brasileira, Marion (2000, p.166) enfatiza:

⁶ Censo agropecuário 1995/1996.

[...] outras fontes de avaliação de gado são encontradas entre as diversas regiões pecuárias do país. Em Araçatuba há, por exemplo, uma espécie de bolsa de gado Nelore, na Praça Rui Barbosa. Aí podem-se observar cotações que são cumpridas em várias regiões produtoras.

O Brasil já mostrou que a pecuária bovina é uma das suas maiores vocações, visto que temos um rebanho de gado bovino que está entre os maiores do mundo, naturalmente favorecido pela grande extensão de terra que forma o nosso país, com tão diversificados tipos de solo e clima que têm beneficiado principalmente aos Estados do sul, sudeste, centro e norte.

No entanto, necessário se faz que o setor disponha de manejos adequados em seu rebanho e segregue sua atividade em especialidades diversificadas, como leite, corte, serviços, de acordo com os padrões internacionais, para vencer as barreiras que norteiam a competitividade mundial dos dias atuais, face ao processo de globalização.

Conforme Procópio (1996, p.19): “A necessidade de uma eficiente Administração Financeira tem sido evidenciada entre os produtores rurais de todo país”.

De qualquer forma, as empresas pecuárias tendem a assumir uma diversificação geral em seu comportamento operacional, pois a sinergia gerada pela composição de diversos setores tende a elevar a capacidade da empresa em aumentar positivamente os seus resultados.

A empresa pecuária, além de se dedicar à “arte de criar e tratar o gado⁷”, é envolvida num complexo de diversas atividades, dentre as quais a produção de ração animal e a produção de forragem que se destina a alimentar o rebanho; quando excedem as quantidades de consumo próprio, é vendida para o mercado “além porteira”.

As mudanças causadas pelo “efeito globalização” têm ampliado os horizontes vislumbrados pelos empresários e isto tem causado freqüente preocupação para os gestores no

sentido de se adequarem às novas regras do mercado, tais como qualidade, produtividade e competitividade.

A partir do início dos anos 90, diversas decisões governamentais foram tomadas objetivando abrir a economia brasileira para o mercado internacional. A principal consequência desse comportamento é a necessidade de aumentos de produtividade e de melhoria de qualidade, de modo a tornar o produtor brasileiro competitivo em relação ao de outros países. Agora, o pecuarista brasileiro tem que ficar atento ao comportamento da produção mundial, porque ela o afetará, diretamente⁸.

As derivações da atividade pecuária são inevitavelmente um aglomerado de atividades que dificulta o estreitamento direto para uma especialização em determinada área, ficando assim caracterizada uma série de atividades-meios que compõem a atividade-fim, que é produzir a carne e os demais derivados da criação do gado bovino, que vai desde o esterco até produtos alimentícios da espécie lacta de um modo geral.

2.2 A Pecuária bovina no Rio Grande do Norte

A pecuária bovina do Estado do Rio Grande do Norte tem um rebanho efetivo que oscilou entre 839.402 cabeças⁹ em 2002, contra 901.063 cabeças¹⁰ em 2001.

⁷ Freire, citado por Marion (1994, p. 23).

⁸ SEBRAE-RN e EMPARN - Diagnóstico da Bovinocultura Leiteira do Rio Grande do Norte. 1998.

⁹ IBGE – Produção da pecuária municipal - RN - 2002.

¹⁰ IBGE – Produção da pecuária municipal – RN - 2001.

Estes números dão uma demonstração de que o setor necessita de atenção especial, pois está localizado no Nordeste brasileiro onde o clima geralmente é fator que dificulta algumas atividades que dependem da terra.

Isso acontece em consequência do fenômeno da seca que traz grande oscilação nas pastagens afetando, assim, o fornecimento de forragens para alimentar o rebanho.

Apesar disso, o Rio Grande do Norte tem demonstrado aptidão para esta atividade e sabedoria no manejo de seu rebanho bovino, com resultados positivos, notadamente a pecuária leiteira.

A produção de leite, no Nordeste, em quase todos estados, tem uma trajetória, tradicionalmente, instável – crescente nos anos de chuvas regulares e decrescente nas secas [...] analisando-se a produtividades de cada estado, observa-se que o Rio Grande do Norte deteve a quarta melhor média (630 litros/vaca/ano), após Alagoas, Pernambuco e Ceará – com 1128, 760 e 646 litros/vaca/ano, respectivamente. Todas acima da média regional¹¹.

A pecuária bovina do Estado tem demonstrado possuir vocação favorável ao ramo, apesar das adversidades do clima, que apresenta flutuações significativas entre chuvas regulares e secas.

Apesar dessas adversidades, não se pode, contudo, desconhecer que a Região e o Rio Grande do Norte têm potencialidades e vêm lutando para crescer em produção e produtividade; condição indispensável para a que atividade leiteira tenha capacidade de conviver com as secas, de forma equilibrada e economicamente viável.¹²

O setor pecuário parece ter potencialidade para assumir papel de relevância na economia do Estado, e a competitividade que o mercado globalizado impõe faz com que

¹¹ SEBRAE-RN e EMPARN - Diagnóstico da Bovinocultura Leiteira do Rio Grande do Norte. 1998.

mereça atenção ainda maior por parte de seus gestores com respeito ao tratamento gerencial. Esse setor requer urgência nas condições favoráveis a uma gestão de qualidade compatível com o resto do mundo.

O Rio Grande do Norte, por estar situado na região do semi-árido nordestino, recebe a influência adversa do clima seco que é a marca registrada do Nordeste brasileiro, mas nem mesmo esse fator parece anular a vocação para a atividade pecuária do Estado.

Wake (2003, p.136) faz uma avaliação da importância da pecuária do Rio Grande do Norte, enfatizando que: “A pecuária representa uma atividade importante [...] predominando o rebanho bovino, normalmente criado extensivamente em meio à vegetação natural, principalmente na região do semi-árido”.

Sabe-se que o gerenciamento de vez organizado pode fazer a diferença entre o seu sucesso ou o seu fracasso.

Considerando o exposto torna-se ainda maior a preocupação com ações gerenciais e governamentais que venham fortalecer o setor diante dos grandes desafios e ameaças que tentam anular as oportunidades existentes.

2.3 A Importância do setor de pecuária bovina para a economia do Rio Grande do Norte

O Rio Grande do Norte é mais um dos Estados nordestinos a combinar a cana-de-açúcar com a pecuária bovina de corte e de leite, pois uma atividade aproveita os subprodutos da outra, formando uma combinação oportuna e produtiva.

¹² SEBRAE-RN e EMPARN - Diagnóstico da Bovinocultura Leiteira do Rio Grande do Norte. 1998.

Como exemplo pode-se citar o melaço e o caso do bagaço da cana, que serve de alimento para o boi e, em contrapartida, o boi fornece adubo orgânico (esterco), dando assim uma contribuição à fertilização do solo para o plantio de cana.

A atividade pecuária bovina representa uma parcela de destaque na economia do Estado, pois se trata de um setor importante da atividade zootécnica e na economia norte-riograndense.

[...] tem-se plena consciência de que a bovinocultura leiteira do Rio Grande do Norte, por se constituir importante atividade sócio-econômica, está a exigir profundas, urgentes e definitivas mudanças técnico-gerenciais, que assegurem melhoria da eficiência, produtividade e rentabilidade.¹³

Por ser o boi um animal de grande porte, e se prestar ao trabalho de tração para diversos implementos agrícolas, além de fornecer alimentos para o consumo humano, como carne, leite, manteiga, queijo etc., bem como matéria prima para a indústria de vestiários de modo geral, a pecuária torna-se um setor de importância incontestável no Estado.

A produção de leite de vaca no Rio Grande do Norte foi de 158.815.000 no período de agosto/1995 a julho/1996¹⁴, o que demonstra a contribuição do setor na economia estadual, facilitando programas sociais de grande importância no combate à fome e à pobreza, como por exemplo “O programa do Leite”, que se propõe a fornecer um litro de leite diariamente à população de baixa renda no Estado, além de alavancar e aquecer o setor com a geração de emprego e renda para a população menos favorecida, o que propicia maior lucratividade para o setor.

¹³ SEBRAE-RN e EMPARN - Diagnóstico da Bovinocultura Leiteira do Rio Grande do Norte. 1998.

¹⁴ Censo agropecuário de 1995-1996

O setor exige condições de competitividade nos seus produtos colocados no mercado, nos quais não podem faltar boa qualidade e baixo custo como ingredientes de suma importância operacional.

Diante do exposto, percebe-se que o setor requer ferramentas que proporcionem ao gestor informações gerenciais que embasem suas decisões, e essa condição poderá ser atendida com a utilização dos relatórios oriundos da contabilidade.

**3 CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS SOBRE A UTILIZAÇÃO
DA CONTABILIDADE PARA FINS GERENCIAIS**

3.1 Breve histórico da Contabilidade

A partir do momento em que o homem começou a acumular algum bem material em suas cavernas, passou a se preocupar em controlá-lo, e o fez através da Contabilidade, mesmo que de forma rudimentar, relacionando um boi a uma pedra equivalente, ou um camelo a uma bola de argila.

Conforme Iudícibus (1997, p.44):

A Contabilidade é tão remota quanto o homem que pensa, ou, melhor dizendo, que conta. A necessidade de acompanhar a evolução dos patrimônios foi o grande motivo para o seu desenvolvimento. O surgimento do capitalismo deu impulso definitivo a esta disciplina, potencializando seu uso e aumentando sua eficácia.

A Contabilidade, ao que parece, é uma ciência que nasceu com a razão humana; em época remota, o homem controlava seus pertences através de uma relação biunívoca, entre um bem qualquer e uma pedra correspondente.

Higson e Jochem (1997, p.4) destacam que:

A contabilidade trata de mensurar, documentar e controlar a faceta principal da vida da empresa, que é o dinheiro. Sua importância, portanto, dificilmente pode ser exagerada. O desenvolvimento da contabilidade precedeu e, em grande parte, possibilitou a evolução do comércio e da atividade bancária. Em algumas sociedades, principalmente na Grã-Bretanha e sobretudo no meio dos contadores, era comum no passado acreditar que a formação da contabilidade era o único treinamento necessário para o exercício da administração geral.

Com a evolução natural da humanidade, a limitação provocada pela escassez de recursos, e a crescente necessidade social ensejada pelo conhecimento de novos bens e serviços de consumo, o acompanhamento e o controle do patrimônio tornaram-se cada vez mais importantes no mundo dos negócios.

A Contabilidade parece ter surgido de maneira natural, de acordo com as necessidades humanas.

Abordando antecedentes da Contabilidade, Hendriksen e Breda (1999, p.41), afirmam: “À medida que a história é contada, torna-se rapidamente evidente que a contabilidade foi o produto de muitas mãos e muitas terras”.

Fatos como as grandes navegações, a Revolução Industrial e a crise de 1929 fizeram da Contabilidade uma ciência de suma importância para o reconhecimento, acompanhamento e controle das variações que ocorrem no patrimônio das corporações, levando aos seus investidores informações capazes de lhes transmitir com razoável confiabilidade os resultados de seus negócios.

No Brasil, a Contabilidade teve o seu ensino acadêmico iniciado no começo do século passado, embora sua prática data de épocas bem mais anteriores, como a colonização, capitânicas hereditárias, invasões francesas e holandesas etc.

Sobre o ensino da contabilidade no Brasil, Iudícibus, (1997, p.36) destaca:

Provavelmente, a primeira escola especializada no ensino da Contabilidade foi a Escola de Comércio Álvares Penteado, criada em 1902, [...] entretanto, foi com a fundação da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas da USP, em 1946, e com a instalação do curso de Ciências Contábeis e Atuárias, que o Brasil ganhou o primeiro núcleo efetivo, embora modesto, de pesquisa contábil nos moldes norte-americanos.

Desde 1946 a Contabilidade vem assumindo cada vez maior relevância no Brasil, a partir dos registros da atividade ocorrida na gestão dos negócios, através da Contabilidade

Geral, produzindo, assim, o principal banco de dados por meio do qual serão produzidas as informações destinadas a suportar as decisões econômico-financeiras.

3.2 A estrutura das Demonstrações Contábeis no Brasil

As demonstrações contábeis devem apresentar a totalidade de evidenciação dos eventos da sua gestão de acordo com os princípios fundamentais de Contabilidade.

As informações mais relevantes e significativas, caso seja possível, devem ser incluídas no corpo das demonstrações contábeis formais.

De acordo com a Lei nº 6.404/76, de 15/12/1976¹⁵, as demonstrações financeiras formais, que deverão ser elaboradas ao final de cada exercício social, com base nos registros contábeis do período, são:

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

A atual estrutura e a forma de apresentação das demonstrações contábeis elaboradas no Brasil derivam de exigência legal, estabelecida principalmente pela Lei 6.404/76.

Apesar do dispositivo legal ter como objeto de regulação as sociedades por ações, o modelo das demonstrações financeiras (contábeis) tornou-se um padrão para as demais sociedades.

¹⁵ Lei das Sociedades Anônimas

A legislação do Imposto de Renda e a Comissão de Valores Mobiliários também estabelecem normas para elaboração e divulgação das demonstrações financeiras.

Da época da aprovação da Lei das Sociedades Anônimas, até os dias atuais, muita coisa aconteceu em termos de avanço tecnológico, mudanças na legislação, mudança de hábito das pessoas, de relações empresarias, e, sobretudo, no campo da informação.

Por esta razão, a estrutura das demonstrações contábeis publicadas atualmente não é exatamente a mesma que foi aprovada há mais de vinte anos (data da publicação da Lei das S/A), com a diferença de que as notas explicativas às demonstrações estão ficando a cada ano mais extensas.

Sobre as demonstrações contábeis, Iudícibus, Martins e Gelbcke, (2003, p.455), destacam:

As demonstrações contábeis, juntamente com as notas explicativas que as integram, devem permitir adequada compreensão e análise da situação patrimonial e financeira, os resultados das operações, as mutações do patrimônio líquido e as origens e aplicações de recursos do exercício. Tais demonstrações contábeis devem ser auto-suficientes para o objetivo mencionado de compreensão e análise.

A evolução da ciência contábil pode ser notada quando se observa a literatura mais recente e compara-se com as anteriores.

Conforme Marion (2002, p.60-69), as Demonstrações Contábeis formais são:

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

- f) Demonstração dos Fluxos de Caixa, (modelo direto e indireto);
- g) Demonstração do Valor Adicionado.

Naturalmente o papel da Contabilidade vem sendo desempenhado através da classificação, registro e mensuração da evolução patrimonial das entidades, identificando e delimitando aspectos físicos e financeiros.

A contabilidade atinge o seu objetivo, ao oferecer ao usuário a informação contábil, através das demonstrações financeiras, evidenciando os atos da gestão.

Cada demonstração contábil tem atribuições no processo decisório, podendo servir de maneira específica ao seu usuário.

O Balanço Patrimonial é um relatório que retrata de maneira estática a posição econômico-financeira do patrimônio da entidade, em uma determinada data.

Conforme Mattos (1999, p.17), “o balanço patrimonial é uma demonstração por meio da qual se conhece a situação econômico-financeira da empresa em determinado momento”.

A Demonstração do Resultado do Exercício faz a confrontação entre receitas, custos e despesas, sendo a sua diferença considerada resultado, podendo ser positivo, se lucro, e negativo, se prejuízo.

De acordo com Mattos (1999, p.50), sobre a finalidade da Demonstração do Resultado do Exercício: “A última informação contida da DRE é o valor do Lucro Líquido (ou prejuízo) auferido pela empresa durante o período contábil, dessa forma, pode-se dizer que a DRE tem a finalidade de apresentar ao seu usuário o resultado econômico-financeiro de um período”.

A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados enfatiza as alterações sofridas pelo patrimônio no decorrer de um período.

De acordo com Iudícibus, Martins e Gelbcke, (2003, p.368), a Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados, tem a finalidade de possibilitar “[...] a evidenciação clara do

lucro do período, sua distribuição e a movimentação ocorrida no saldo da conta de Lucros ou Prejuízos Acumulados”.

Assim pode-se dizer que a Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados é um instrumento de controle da conta Lucros e Prejuízos Acumulados.

A Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos tem o papel de informar de onde saíram os recursos e onde foram aplicados.

Conforme Greco e Arend, (1996, p.119), a Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos tem por objetivo “apresentar de forma ordenada e sumariada principalmente as informações relativas às operações de financiamento e investimento da empresa durante o exercício, e evidenciar as alterações na posição financeira da empresa”.

Essa demonstração evidencia as operações de investimentos e financiamentos da empresa no período, indicando de onde vieram os recursos e em que operações os mesmos foram aplicados.

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido focaliza os acréscimos e/ou diminuições sofridas pelo patrimônio Líquido no período.

Sobre a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Greco e Arend (1996, p.123), enfatizam :

Essa demonstração, apesar de não obrigatório, fornece a movimentação ocorrida durante o exercício nas diversas contas componentes do Patrimônio Líquido; faz clara indicação do fluxo de uma conta para outra e mostra a origem e o valor de cada acréscimo ou diminuição no patrimônio Líquido durante o exercício.

Tal demonstração contribui, assim, para o controle gerencial da conta de Patrimônio Líquido, sendo um bom instrumento de orientação ao acionista externo.

A Demonstração do Fluxo Financeiro, ou Demonstração do Fluxo de Caixa, como é mais usado, auxilia o gestor e acionistas no controle do fluxo de caixa, evidenciando as entradas e saídas de recursos.

De acordo com Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003, p.398), o objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período.

Assim, a DFC pode ser considerada como uma das formas de avaliação e controle dos recursos financeiros colocados à disposição do gestor.

A Demonstração do Valor Adicionado tem o objetivo de informar ao seu usuário a riqueza que a entidade produziu em determinado período.

Neves e Viceconti (1999, p.261) observam que o demonstrativo do Valor Adicionado representa a riqueza criada por uma entidade num determinado período de tempo (geralmente, um ano).

O conhecimento da geração de riqueza por exercício pode ser considerado pelo investidor como um medidor de desempenho.

Os resultados apurados pela Contabilidade são refletidos nas suas demonstrações contábeis que, após sistematização específica de seus dados, sintetiza-os através das demonstrações contábeis.

Neste sentido, Fortes (2001, p.37) coloca:

A contabilidade como ciência, dispõe de terminologias e expressões próprias capazes de estabelecer uma identificação e delimitação de conceitos que lhes são peculiares, notadamente nos aspectos físicos e financeiros, através da expressão, quantificação, registro, peritagem, auditagem, análise de eventos, dados e informações sobre a dinâmica do patrimônio das entidades.

O formato e a disposição das demonstrações contábeis podem ser substancialmente alterados para ressaltar certos tipos de informação não diretamente divulgada, através das demonstrações tradicionais.

Para tanto se fazem necessárias as evidenciações complementares, tais como:

- a) as notas explicativas;
- b) quadros analíticos suplementares;
- c) informações entre parênteses;
- d) relatório da diretoria;
- e) parecer dos auditores;
- f) outras evidenciações.

Ressaltando as evidenciações complementares, Iudícibus (1998, p.39) observa: “Para complementar dados das demonstrações [...], existem as Notas Explicativas que, na verdade, não são Demonstrações Financeiras; servem apenas para complementá-las”.

As Notas Explicativas devem ser empregadas em demonstrações financeiras para fornecer informações que não podem ser apresentadas adequadamente no corpo de uma demonstração.

Os tipos mais comuns de notas explicativas são:

- a) explicações de técnicas ou alterações de métodos;
- b) explicações de direitos de credores a ativos específicos ou propriedades de direitos;
- c) divulgação de ativos e passivos contingentes;
- d) divulgação de restrições a pagamentos de dividendos;
- e) descrições de transações afetando o capital social e os direitos dos acionistas;
- f) descrições de contratos executórios.

Essas notas explicativas têm o propósito de fazer a exposição da metodologia e dos critérios utilizados no cálculo de valores e na elaboração dos demonstrativos.

Desde a publicação da Lei nº 6.404/76 (BRASIL, 1976), já se passaram vinte e sete anos e, neste período, tem aumentado o grau de complexidade das operações mercantis. O mesmo vem acontecendo com o aparato legislativo-tributário e as exigências de maior transparência em todos os níveis de informação.

Além disso, apesar da relativa estabilidade de preços atualmente, as altas taxas de inflação, em função do regime inflacionário que caracterizou a economia do país até o início dos anos 90, exigiram procedimentos contábeis específicos para que as demonstrações conservassem um padrão mínimo de comparabilidade dos valores em relação aos períodos anteriores.

As descrições usadas numa demonstração e o grau de detalhamento empregado são tão importantes quanto à forma dessa demonstração. Para tanto é usual a elaboração de Quadros Analíticos Suplementares.

Títulos e descrições apropriadas dos itens contidos nas demonstrações contábeis podem ser esclarecedores para o leitor, mas termos obscuros podem levar à confusão ou incompreensão.

Sempre que não for possível fazer com que os títulos de itens componentes das demonstrações contábeis formais sejam inteiramente descritivos - sem que sejam indevidamente longos - explicações, adicionais ou definições podem ser apresentadas como notas entre parênteses, após os títulos nas demonstrações.

Outros dados não quantitativos que podem ser apresentados em notas entre parênteses são:

- a) uma indicação do procedimento ou método de avaliação específico utilizado;
- b) características especiais que dão maior significado à importância relativa do item;
- c) detalhes a respeito do valor de um ou mais itens incluídos na classificação mais ampla apresentada;
- d) avaliações alternativas, como o preço corrente de mercado; e

e) referências à informação correlata contida em outras demonstrações ou em outras partes do relatório.

As principais vantagens do seu uso são:

- a) apresentar informações não quantitativas como parte do relatório financeiro;
- b) divulgar ressalvas e restrições a itens contidos nas demonstrações;
- c) apresentar mais detalhes do que é possível nas demonstrações; e
- d) apresentar material quantitativo ou descritivo de importância secundária.

As principais desvantagens são:

- a) tendem a ser de difícil leitura e entendimento sem estudo considerável, o que pode levar a serem ignoradas;
- b) as descrições textuais são mais difíceis em termos de utilização para a tomada de decisões do que resumos de dados quantitativos nas demonstrações;
- c) devido à crescente complexidade das empresas, há o risco de abuso das notas explicativas, em lugar do desenvolvimento apropriado de princípios visando à incorporação de novas relações e novos eventos nas demonstrações propriamente ditas.

Além dos demonstrativos supramencionados, outros relatórios poderão ser produzidos pelo sistema contábil e utilizados de acordo com as especificidades de cada entidade.

Como exemplo desses relatórios, os quais têm suas aplicações destinadas para o controle físico, econômico e financeiro, podem ser citados os seguintes:

- a) Inventário;
- b) Relatório de Produção;
- c) Relatório de Custos;
- d) Relatório de Despesas;
- e) Relatório de Receitas;
- f) Relatório da Diretoria;

g) Parecer dos Auditores;

h) Outros, específicos.

O Inventário tem, dentre outras, a finalidade de informar as quantidades dos produtos existentes em estoque, destinados à venda, bens do imobilizado e outros.

Conforme Marion (2000, p.89):

Inventário, em sentido contábil amplo, é o processo de verificação de existências na empresa. As existências podem ser: mercadorias, produtos (comumente os mais inventariados) ou outros bens do Imobilizado e até mesmo Contas a Receber ou a Pagar, bem como outros que se julgar necessários ou convenientes.

O Relatório de Produção é peça importante na gestão da manufatura dos produtos a serem vendidos, pois fornece as quantidades em processo e produtos acabados.

Sobre o acompanhamento da produção, Sanvicente (1993, p.216), discorre: “Tendo sido elaborado o orçamento de vendas, a próxima tarefa é preparar a projeção ou orçamento das unidades físicas necessárias de cada produto”.

O acompanhamento da produção pode ser considerado importante na gestão das unidades produzidas, bem como as quantidades das matérias-primas destinadas à produção.

O Relatório de Custos é uma ferramenta importante no controle dos custos e no combate aos desperdícios, permitindo que o gestor acompanhe os resultados de suas decisões neste contexto.

Sobre a utilização da contabilidade de custo, na formação dos preços de venda, Martins (2003, p.236), afirma:

É generalizada a idéia de que uma das finalidades da Contabilidade de Custos é o fornecimento do preço de venda. [...] com fundamento nessa crença, nasceu no início deste século, uma forma de alocação de custos e despesas muitíssimo conhecida no nosso meio brasileiro por RKW (abreviação de Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit). Trata-se de uma técnica disseminada originalmente na Alemanha (por um órgão que seria semelhante ao nosso antigo CIP – Conselho Internacional de Preços), que consiste no rateio não só dos custos de produção como também de todas as despesas da empresa, inclusive financeiras, a todos os produtos.

Os relatórios de Despesas e Receitas constituem componentes básicos na apuração do resultado, servindo, também, como instrumento de controle.

Mattos (1999, p.47) observa que as Despesas Operacionais contribuem para a manutenção da capacidade de geração de receita da empresa.

As demonstrações complementares desempenham uma função diferente da desempenhada pelos quadros complementares. Geralmente apresentam informações adicionais ou organizadas de maneira distinta, não apenas informações mais detalhadas.

De acordo com Iudícibus (1998, p.72-73), o Relatório da Diretoria “são informações de caráter não financeiro que abrangem:

- dados estatísticos diversos;
- indicadores de produtividade;
- desenvolvimento tecnológico;
- contexto sócio-econômico da empresa;
- políticas diversas: recursos humanos, exportações etc.;
- expectativas com relação ao futuro;
- dados do orçamento de capital;
- desempenho em relação aos concorrentes etc”.

Esse relatório pode ser usado com a finalidade de avaliação de desempenho por investidores que desejam fazer aplicação no empreendimento.

O Parecer dos Auditores funciona como um método de divulgação dos seguintes tipos de informação:

- a) um efeito significativo decorrente do uso de métodos contábeis distintos dos métodos geralmente aceitos;
- b) um efeito significativo decorrente da substituição de um método contábil por outro; e
- c) uma diferença de opinião entre os auditores e o cliente a respeito da aceitabilidade de um ou mais métodos contábeis utilizados nos relatórios.

A divulgação desses procedimentos pode ser vista como transparência na administração dos recursos colocados à disposição da diretoria.

A contemplação de todos os aspectos do resultado econômico se faz de forma parcial a cada relatório, podendo os mesmos serem consolidados em alguns casos, sendo cada um deles complemento do outro.

3.3 A Contabilidade e o processo decisório

A Contabilidade tem como objetivo principal produzir informações que sejam economicamente relevantes ao seu usuário e que possam lhe servir de base para a tomada de decisão econômico-financeira de acordo com o seu julgamento.

Sobre o objetivo da contabilidade, Iudícibus (1997, p.28) destaca:

O objetivo principal da Contabilidade (e dos relatórios dela emanados) é fornecer informação econômica relevante para que cada usuário possa tomar suas decisões e realizar seus julgamentos com segurança.

A Contabilidade Geral, por sua vez, produz um banco de dados com registro de todos os eventos da gestão que ocorrem no patrimônio.

Através do registro e sistematização, a Contabilidade identifica e acumula os eventos ocorridos no patrimônio das entidades, formando um banco de dados capaz de ser transformado em informações de utilidade importante na tomada de decisão, através da Contabilidade Gerencial, a qual utiliza os dados produzidos pela contabilidade geral, transformando-os em informações finais que serão utilizadas pelos gestores como sistema de informação.

De acordo com Pereira (2002, p. 61):

A efetivação dos resultados desejados é alcançada por meio de informações gerenciais. Neste sentido, é necessário o desenvolvimento de sistemas de informações gerenciais que garantam o suporte requerido à atuação gerencial preconizada.

As informações geradas pela Contabilidade Gerencial constituem um sistema de informações finais de grande utilidade no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

As demonstrações financeiras (contábeis) formais constituem um sistema de informações contábeis que oferece as variáveis requisitadas pelo tomador de decisão e análises fundamentadas em aspectos do ambiente interno e externo, abordando inclusive dados extracontábeis, mas influentes na questão econômico-financeira da organização.

O gerenciamento baseado em informações adequadamente processadas para este fim poderá ser um fator muito importante para assegurar a manutenção e a melhoria de um sistema de gestão em busca da excelência empresarial.

Neste sentido Miranda e Silva (2002, p.137), argumentam: “Gerenciar uma organização é definir a prioridade com que seus recursos (físicos, financeiros, humanos, tecnológicos, etc.) serão consumidos, visando a alcançar os objetivos predeterminados”.

Num ambiente que exige efetiva racionalização de estruturas de trabalho, no qual múltiplas habilidades são exigidas dos profissionais, surge grande oportunidade para a Contabilidade oferecer informações gerenciais finais de crucial utilidade para o gerenciamento dos negócios.

No contexto da teoria contábil, Hendriksen e Breda (1999, p.99) fazem distinção entre o que é dado e o que é informação:

Uma distinção entre informação e dados. Podemos definir dados como medidas ou descrições de objetos ou eventos. Se esses dados já forem conhecidos, ou não interessarem à pessoa à qual são transmitidos, não pode ser informação. Portanto, a informação pode ser definida como um dado que representa uma surpresa para quem recebe.

A Contabilidade assume o papel de sistema de informação no processo decisório quando fornece informações relevantes ao suporte da gestão do negócio.

Na medida em que a atividade gerencial tornou-se mais complexa, com informações mais sofisticadas, obtidas a um custo compensador, imagina-se que a Contabilidade deve se preocupar em responder com informações finais, principalmente ao usuário interno.

Para tanto, surge a Contabilidade Gerencial interpretando os dados fornecidos pela contabilidade fiscal, transformando-os em informações finais, que constituem importante ferramenta no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

O gestor deverá ter qualificação adequada para fazer uso dessa ferramenta que detém informações necessárias para conduzir a empresa.

Conforme Kassai (2000, p.142): “A contabilidade é a forma mais organizada e eficaz de se controlar um empreendimento.”

O sistema de informação contábil adequado deve oferecer as variáveis requisitadas pelo tomador de decisão e análises fundamentadas em aspectos do ambiente interno e externo, abordando inclusive dados extracontábeis, mas influentes na questão econômico-financeira da organização. Por outro lado, esse sistema pode ser considerado um fator de grande importância para assegurar a manutenção e a melhoria de um processo de gestão em busca da excelência empresarial.

Sobre a importância das informações geradas pela Contabilidade, Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003, p.49) destacam: “O objetivo principal da Contabilidade, portanto, é o de permitir, a cada grupo principal de usuários, a avaliação da situação econômica e financeira da entidade, num sentido estático, bem como fazer inferências sobre suas tendências futuras.”

O uso da informação contábil torna-se, desta forma, imprescindível no momento da tomada de decisão econômico-financeira, pois tem o papel de registrar os eventos operacionais da gestão que servirão de base ao controle, e à formatação dos passos seguintes, que funciona como indicadores dos rumos a serem seguidos, como também mostrar os virtuais resultados traçados em cenários que projetam o futuro.

Tomar decisão econômico-financeira requer informações que permitam o controle dos recursos físicos e operacionais que constituem o patrimônio.

Nesse sentido, observa Pereira (2001, p.62): “Os sistemas de informações operacionais têm o papel de processar as transações planejadas e realizadas no processo físico-operacional, bem como permitir o controle físico do patrimônio da empresa.”

Percebe-se que o usuário da informação contábil dos dias atuais utiliza a Contabilidade como o seu principal banco de dados para produzir informação para fins gerenciais.

Em uma abordagem gerencial sobre o sistema de informações contábil, Iudícibus (1994, p.20) afirma:

Provavelmente, o sistema de informação contábil dentro da empresa deveria ser dimensionado para captar e registrar uma série bastante ampla de informações elementares, que poderiam ser agregadas, classificadas e apresentadas em vários subconjuntos, conforme o interesse particular de cada tipo de usuário.

Assim, a Contabilidade alimenta de informações a administração, dando suporte ao gestor de bases adequadas e úteis em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Dessa forma, pode-se dizer que o sistema contábil constitui um sistema de informações destinado a suportar o seu usuário no processo de tomada de decisão.

De acordo com pronunciamento do Instituto Brasileiro de Contadores - IBRACON, referendado pela deliberação nº 29, da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, de 05 de dezembro de 1986, a Contabilidade é um sistema de informação e avaliação através de demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade.

É notório que a Contabilidade exerce o papel de principal vertente de informações para fins gerenciais no apoio do processo decisório.

Conforme Barbosa (2003, p.73):

Os dados da contabilidade financeira ou societária servem como ponto de partida para a contabilidade gerencial, que tem sua principal característica de fornecedora de informações aos administradores, auxiliando-os no processo decisório da empresa.

Apesar disso, informações fornecidas pela Contabilidade necessitam oferecer qualidades que são consideradas como atributos importantes para seus usuários. Dentre essas qualidades, pode-se citar algumas de grande relevância que, segundo a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC T nº 01 (aprovada pela Resolução CFC nº 785/95), tratam sobre as características das informações contábeis como segue:

- confiabilidade;
- tempestividade;
- comparabilidade.

Quanto à confiabilidade diz a Norma supracitada: “A confiabilidade é atributo que faz com que o usuário aceite a informação contábil e a utilize como base de decisões, configurando, pois elemento essencial na relação entre aquele e a própria informação”. (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 1995).

A credibilidade da informação depende da confiabilidade de suas fontes, e delas dependem a aceitação e aplicação da informação.

Numa abordagem sobre as características qualitativas da informação contábil, Hendricksen e Breda (1999, p.95-96) destacam:

As características qualitativas foram definidas anteriormente como sendo as propriedades da informação que são necessárias para torna-la útil. [...] uma característica como a oportunidade[...] todos os usuários desejam informações oportunas. [...] a confiabilidade também é característica específica a decisão.

A tempestividade trata do recebimento da informação em tempo hábil para a sua utilização no processo de tomada de decisão.

Sobre a tempestividade, a Norma estabelece o seguinte: “A tempestividade refere-se ao fato de a informação contábil dever chegar ao conhecimento do usuário em tempo hábil, a

fim de que este possa utilizá-la para seus fins.” (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 1995).

A característica tempestividade focaliza a oportunidade da informação para fins gerenciais.

A comparabilidade é tratada pela Norma sob os seguintes aspectos:

A comparabilidade deve possibilitar ao usuário o conhecimento da evolução entre determinada informação ao longo do tempo, numa mesma entidade ou em diversas entidades, ou a situação destas num momento dado, com vista a possibilitar-se o conhecimento das suas posições relativas[...]. A concretização da comparabilidade depende da conservação dos aspectos substantivos e formais das informações.[...] A manutenção da comparabilidade não deverá constituir elemento impeditivo da evolução qualitativa da informação contábil (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 1995).

As informações contidas nas demonstrações contábeis devem conter, além das características de confiabilidade, tempestividade e comparabilidade, também a clareza e boa qualidade, para que tais informações sirvam de base sólida ao usuário no processo de tomada de decisão.

3.4 A contribuição da Contabilidade na atividade pecuária

O papel do gestor pode ser entendido como o de direcionar os recursos postos à sua disposição para uma combinação adequada de fatores (materiais, humanos e tecnológicos),

que façam da empresa um conjunto *afinado* que possam levá-la à perpetuidade, naturalmente com sucessivos lucros em cada evento de sua gestão.

A combinação de tais fatores só será possível com o auxílio de ferramentas que traduzam as informações operacionais e contábeis, e estas em linguagem monetária, para que o gestor possa tomar suas decisões adequadamente.

Conforme Procópio (1996, p.19):

Administrar uma atividade agropecuária requer ampla abrangência de informações em termos de desempenho físico e financeiro. Algumas vezes, entretanto, muitas das informações necessárias são registradas apenas na memória de quem administra ou em anotações informais.

O gestor da empresa pecuária já pode dispor da informação contábil, de acordo com as especificidades próprias do ramo, para identificar se a sua gestão está de acordo com o planejamento.

Sobre o uso da informação contábil, Procópio (1996, p.20) enfatiza o seguinte:

Há muitas razões por que um sistema contábil para um negócio agropecuário deveria ser mantido.[...] a contabilidade está constantemente gerando informações diretamente relacionadas com a lucratividade, liquidez e risco do negócio.

O acompanhamento constante, e correções quando necessárias, fornece ao gestor as condições adequadas para manter o controle das operações.

Conforme Beuren (2002, p.17):

Durante a era agrícola, os fazendeiros usavam sistemas contábeis rudimentares para determinar os custos de produção das colheitas. Comparando esses custos com as vendas realizadas, verificavam quanto ganhavam ou perdiam em cada safra.

Dessa forma a Contabilidade tem contribuído no processo organizacional, operacional, de gestão e controle das empresas pecuárias através da sistematização de informações contábeis, que são utilizadas na tomada de decisão econômico-financeira pelos gestores.

Conforme Lemes (1996, p.36):

Duas classificações iniciais básicas são necessárias para entendimento do fluxo contábil da atividade pecuária:

- a) Ativo Circulante – Estoque – gado que será comercializado ou consumido pela empresa sob a forma de bezerro, novilho magro ou novilho gordo.
- b) Ativo Permanente – Imobilizado – gado destinado à reprodução (reprodutor – touro ou matriz-vaca).

Assim, a ciência contábil tem dado valiosas contribuições a esta área através de literaturas destinadas à pecuária, com sistematização de obras de Contabilidade destinadas ao atendimento desse setor.

Sobre este aspecto, Lemes (1996, p.36-41) destaca alguns temas de relevância para o setor:

- Tratamento contábil do bezerro;
- Métodos de avaliação dos estoques;
- Método do custo histórico;
- Fluxo contábil no método do custo histórico;
- Mortes no rebanho;
- Método do valor de mercado;
- Variação patrimonial líquida;
- Distribuição de dividendos;
- Momento da avaliação;
- Fluxo contábil no método do valor de mercado.

Essa é uma amostra do que a Contabilidade tem produzido, base conceitual relevante voltada para o setor pecuário, trazendo contribuições valiosas nessa disciplina, bem como nas atividades voltadas para o mercado, e em situações pragmáticas que envolvem o setor.

Reforçando esse referencial de conceitos, Santos e Marion (1996, p.48-49) destacam:

“CONCEITOS BÁSICOS DA PECUÁRIA [...]

Classificação do Rebanho em Categorias

Para facilitar nosso trabalho, dividimos o rebanho nas seguintes categorias:

- a) Bezerro – Ao recém-nascido da vaca denomina-se bezerro (a). Para fins contábeis, considera-se bezerro(a) de zero a 12 meses de idade [...] b) Novilha – Por ocasião do desmame, geralmente o até então bezerro passa a ser denominado novilho, e a bezerra, novilha. Para fins contábeis, considera-se novilha de 13 meses até a primeira parição [...] c) Novilho – Estágio do desmame ao abate. Para fins contábeis, considera-se novilho de 13 meses até o abate [...] d) Garrote – Macho inteiro desde a desmama até a entrada na reprodução.e) Vaca – Após a primeira parição, a novilha passa a categoria de vaca.f) Touro – A idade para início do trabalho (garrote passa para a categoria de touro) deve ser em torno de dois a três anos e recomenda-se que a permanência no rebanho não ultrapasse a faixa de três a quatro anos. Para fins contábeis, considera-se que o garrote, de 25 a 35 meses, em experimentação, apresentando bom desempenho, passará para a categoria de touro.g) Boi – Bovino adulto, castro e manso, pode ser empregado nos serviços agrícolas.

Essa literatura traz ao mundo contábil as especificidades da literatura pecuária, facilitando assim a organização da informação contábil, e possibilitando a sistematização da Contabilidade na pecuária, com benefícios para o setor que tem uma complexidade semelhante ao industrial.

Nesse sentido, Lemes (1996, p.38) enfatiza: “Na pecuária, o gado reprodutor tem a função semelhante a máquinas e equipamentos industriais, e o rebanho em formação seria o produto em elaboração de uma indústria (estoque).”

Assim, o sistema de informação contábil produz literatura adequada de forma a suprir o setor pecuário através da Contabilidade, no cumprimento de seu objetivo em dar suporte ao usuário com informações úteis ao seu processo de tomada de decisão econômico-financeiro.

As citações supramencionadas podem ser entendidas como valiosas contribuições que a Contabilidade tem dado ao setor pecuário, fornecendo ao mercado e ao meio acadêmico, base conceitual adequada às especificidades do setor.

Através dessas ferramentas o gestor pecuário poderá controlar as suas operações, e assim avaliar o desempenho econômico-financeiro da entidade que dirige.

Enfatizando o acompanhamento e a avaliação do desempenho, Miranda e Silva (2002, p.132) expõem: “Toda organização precisa ter um processo contínuo de avaliação do seu desempenho.”

O controle, por sua vez, faz parte do programa que ajusta a execução dos planos de uma organização, conduzindo-a à sua eficiência.

A eficácia de uma empresa depende da capacidade que o gestor terá, fazendo da informação contábil um instrumento seguro de identificação e acumulação do resultado, para que lhe seja possível projetar os cenários futuros e tomar decisões.

No capítulo seguinte descreve-se e analisa-se a relação entre os aspectos teóricos e a realidade empírica das empresas pecuárias do Estado do Rio Grande do Norte, tendo como base a verificação das práticas gerenciais sustentadas pelo arcabouço teórico.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

4.1 Introdução

Do universo de quase 400 (quatrocentos) criadores filiados à Associação Norteriograndense de Criadores- ANORC, foram selecionados, por conveniência de trabalho e acesso às informações, 100 (cem) dentre os criadores que teriam maior rebanho, não como uma amostra aleatória, mas como um censo parcial representativo.

Foram aplicados 60 (quarenta) formulários, e destes, 20 (vinte) declararam não ter qualquer controle contábil na administração de seu rebanho.

Os resultados que deram origem às tabelas deste capítulo foram produzidos a partir dos dados coletados e tabulados nos 40 formulários, cujo conteúdo contempla algum controle contábil.

Por se tratar de um formulário de pouca complexidade e fácil compreensão, o mesmo não foi segregado em blocos. As questões são seqüenciadas de forma clara e objetiva.

A tabulação dos dados, bem como o cruzamento de questões, foram processados com a utilização do programa SPSS¹⁶, de conformidade com o proceder metodológico descrito no Capítulo I.

Vale salientar que a seqüência das questões obedeceu ao seguinte procedimento:

a) as questões 01 e 02 têm a intenção de traçar um perfil dos respondentes/proprietários, sendo identificado o gestor tanto com relação à fazenda, como com relação à sua formação profissional;

- b) as questões 03 e 04 tratam do volume do negócio, traçando um perfil da área utilizada na atividade e o número de animais do rebanho;
- c) a quinta questão tem o objetivo de fazer uma sondagem quanto à utilidade dos relatórios contábeis, segundo a ótica do gestor, no processo de tomada de decisão, bem como a frequência com que estes são utilizados;
- d) a sexta questão tem o objetivo de saber quais os relatórios recebidos, pelo gestor pecuário, de sua Contabilidade;
- e) a sétima questão faz um levantamento da utilização dos referidos relatórios, bem como a finalidade de suas aplicações;
- f) a oitava questão tem o papel de constatar se o gestor utiliza a sua Contabilidade de Custos para a formação e/ou controle dos preços de venda de seus produtos, além de identificar, no caso de resposta afirmativa, quais os relatórios utilizados para este fim;
- g) a nona questão tem o objetivo de identificar se o gestor vale-se dos relatórios – e quais são utilizados – para avaliar o resultado econômico-financeiro da fazenda;
- h) a décima questão tem o objetivo de saber se o gestor elabora relatórios contábeis para decidir sobre novos projetos e, se assim o faz, com qual finalidade;
- i) a décima primeira questão tem o papel de identificar quais as informações contábeis que são importantes no processo de tomada de decisão do gestor, sondando as áreas de informações – econômico-financeiras, e outras informações;
- j) a décima segunda questão trata da utilidade que o gestor dá às informações contábeis, tais como importante ou indiferente;
- k) a décima terceira questão segrega e classifica as informações contábeis em seus atributos de clareza, qualidade da informação, comparabilidade, confiabilidade, tempestividade ou outros, se for o caso.

¹⁶ SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences for Windows*

4.2 Análise dos dados

A primeira questão tem a finalidade de identificar o perfil do administrador das propriedades pesquisadas.

1) Quem gerencia a empresa pecuária?

- () Proprietário
 () Administrador contratado
 () Outros _____

Nesse sentido, a sondagem feita foi direcionada para saber se o gestor seria, em sua maioria, administrador contratado, ou se o proprietário.

Tabela 1 – Quem gerencia a empresa pecuária?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Proprietário	38	95,0	95,0	95,0
Administrador contratado	2	5,0	5,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabela 1, do total de 40 unidades produtoras pesquisadas, observa-se que 38 são gerenciadas pelos proprietários, ou seja, 95%, sendo apenas 2 unidades, ou 5%, gerenciadas por administradores contratados.

Isto significa que grande parte das empresas de pecuária bovina do Rio Grande do Norte podem estar sendo gerenciadas pelos próprios donos e que o mercado de administradores profissionais nessa área é restrito a 5%. Sinaliza ainda que a correspondente decisão fica condicionada quase que exclusivamente a sua vocação natural.

A segunda questão tem o objetivo de identificar a formação profissional do gestor. Para tanto, por motivo de objetividade na tabulação das questões foi a mesma dividida em Humanas, Biomédica, Tecnológica e Outra.

2) Qual a área de conhecimento do administrador?

- () Humanas
 () Biomédica
 () Tecnológica
 () Outra _____

Tabela 2- Área de conhecimento do administrador

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Humanas	19	47,5	47,5	47,5
Biomédica	6	15,0	15,0	62,5
Tecnológica	12	30,0	30,0	92,5
Outra	3	7,5	7,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Ficou caracterizado, conforme a Tabela 2, que a maioria dos administradores tem sua formação profissional na área de Ciências Humanas, com 47,5% dos respondentes, seguido dos que têm sua formação na área tecnológica, com 30%, ficando 15,0% para os administradores com formação na área biomédica e outras áreas com apenas 7,5%.

Isso vem ratificar observações feitas pelo pesquisador, em que se vê que a grande maioria dos pecuaristas do Estado são empresários e profissionais liberais, que exercem a atividade pecuária como tradição de família, ou atividade de lazer e esporte. Dentro deste percentual de 7,5% estão os pecuaristas que vivem exclusivamente desta atividade, e que muitas vezes não têm uma formação acadêmica de nível superior.

Comparando-se com a tabela 01, parece evidente a existência de que a decisão *depende de vocação natural*.

Não foi observada qualquer relação entre a formação acadêmica e o volume do negócio.

A terceira questão se propõe a fazer um estudo quanto ao tamanho do latifúndio utilizado na atividade pecuária, mesmo que por categorias, conforme Tabela 03.

3) Qual a área utilizada pela empresa na atividade pecuária?

_____ hectares.

Tabela 3 -Área utilizada pela empresa na atividade pecuária

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
De 0 até 2000 há	28	70,0	70,0	70,0
De 2001 até 4000 há	7	17,5	17,5	87,5
De 4001 até 6000 há	2	5,0	5,0	92,5
Acima de 6000 há	3	7,5	7,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

De acordo com a Tabela 3, a atividade pecuária da amostra é desenvolvida 70,0% em latifúndios de pequeno porte (até 2.000 hectares), seguida de 17,5% de propriedades entre 2001 a 4000 hectares, 5,0% de latifúndios com áreas entre 4001 e 6000 hectares, observando-se, então, uma inversão da tendência decrescente para crescente de 7,5% de latifúndios com áreas acima de 6000 hectares.

A quarta questão visa a traçar um perfil do volume do negócio em número de animais do setor pecuário do Rio Grande do Norte.

4) Qual o tamanho do rebanho bovino?

_____ animais.

Tabela 4 - Tamanho do rebanho bovino

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
De 0 até 2000	34	85,0	85,0	85,0
De 2001 até 4000	3	7,5	7,5	92,5
De 4001 até 6000	2	5,0	5,0	97,5
Acima de 6000	1	2,5	2,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Através do resultado desta questão, conforme Tabela 4, pode-se observar que 85,0% do rebanho bovino da amostra está distribuído em plantéis¹⁷ de até 2000 cabeças, seguindo-se uma seqüência decrescente com inicial queda brusca para 7,5% com plantéis de 2001 a 4000 cabeças, seguido de 5,0% com plantéis de 4001 a 6000 cabeças e, finalmente, 2,5% com plantéis acima de 6000 cabeças.

O propósito da quinta questão é estudar a incidência com que as informações contábeis são utilizadas, categorizando as respostas conforme tabela 05.

5) Na sua opinião, as informações geradas pela Contabilidade são decisivas no processo de tomada de decisão?

- () sempre
- () nem sempre
- () quase sempre
- () eventualmente
- () nunca

¹⁷ Animais de um rebanho.

Tabela 5 – As informações geradas pela Contabilidade são decisivas no processo de tomada de decisão?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sempre	29	72,5	72,5	72,5
Nem sempre	4	10,0	10,0	82,5
Quase sempre	3	7,5	7,5	90,0
Eventualmente	4	10,0	10,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Nesta questão é salientada a importância que o administrador dá às informações geradas pela Contabilidade no seu processo de tomada de decisão.

Dos 40 formulários respondidos, o item “nem sempre” obteve 10,0% das respostas, seguido do item *quase sempre*, com 7,5% das respostas e, depois, o item *eventualmente* com 10,0%, observando-se, assim, uma tendência decrescente de 72,5%, 10,0% e 7,5%, para depois subir para 10,0% daqueles que consideram importantes as informações contábeis apenas eventualmente, no seu processo de tomada de decisão.

A frequência observada na Tabela 5 mostra que 72,5% dos respondentes consideram que as informações geradas pela contabilidade *sempre* são decisivas no processo de tomada de decisão.

Este resultado parece ser uma demonstração de que o gestor tem consciência da importância que as informações contábeis podem ter em seu processo de tomada de decisão.

Se as decisões são tomadas com base em informações sintonizadas, com a realidade da gestão, o administrador poderá decidir de forma racional, dentre as alternativas que lhe forem apresentadas.

6) Qual(is) o(s) relatórios recebidos da Contabilidade?

- () Balanço Patrimonial
- () Demonstração do Resultado do Exercício
- () Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- () Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos

- () Demonstração do Fluxo Financeiro
- () Demonstração do Valor Adicionado
- () Relatório da Diretoria
- () Parecer dos Auditores
- () Notas Explicativas
- () Inventário
- () Relatório de produção
- () Relatório de custos
- () Relatório de despesas
- () Relatório de Receitas
- () Outros, especificar _____

A sexta questão se propõe a fazer um levantamento dos relatórios recebidos da Contabilidade pelo gestor do setor pecuário.

Essa questão, por se tratar de uma pergunta com respostas múltiplas e independentes uma das outras, na qual é perguntado “quais os relatórios recebidos da Contabilidade”, gerou 15 (quinze) tabelas, sendo seus números de 6.1 a 6.15, as quais serão analisadas separadamente.

De acordo com os dados da Tabela 6.1, o Balanço Patrimonial é recebido por 09 dos 40 respondentes, representando assim um percentual de 22,5% do total.

Tabela 6.1 - O balanço patrimonial é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	9	22,5	22,5	22,5
Não	31	77,5	77,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Fica indicado dessa forma que 31 dos respondentes não recebem o Balanço Patrimonial, ou seja, 77,5% talvez tomem suas decisões sem consulta ao referido relatório.

De acordo com o referencial teórico, conforme Mattos (1999, p.17), o Balanço Patrimonial é uma demonstração por meio da qual se conhece a situação econômico-financeira da empresa em determinado momento.

Se 77,5% dos entrevistados responderam que não recebem o Balanço Patrimonial, isso implica dizer que essa parcela de gestores tomam decisões sem consultar tal relatório, o que pode causar prejuízos ao resultado da empresa, tais como imobilizar indevidamente, estocar em excesso, não estocar etc., enfim, não dispor de valores que representam uma fotografia do patrimônio em determinado momento.

No entanto, 72,5% consideram que as informações contábeis são decisivas no processo de tomada de decisão econômico-financeira, de acordo com os dados da tabela 5, fato que pode ser explicado levando-se em consideração que o ramo é explorado, em sua maioria, por pessoas físicas e por essa razão, as decisões, em sua maioria, são tomadas com base em informações gerenciais, ou não estruturadas.

Conforme observação *in loco*, as empresas, em sua maioria, produzem e utilizam informações gerenciais próprias, de acordo com a cultura e conveniência de seus proprietários.

Tabela 6.2 - A Demonstração do Resultado do Exercício - (DRE), é recebida da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	8	20,0	20,0	20,0
Não	32	80,0	80,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Dos 40 respondentes, conforme Tabela 6.2, a DRE é recebida por apenas 8, o que corresponde a 20% dos entrevistados, ficando, assim, caracterizado que 32 dos 40 respondentes não recebem de sua contabilidade a Demonstração de Resultado do Exercício, portanto não fazem apuração de seu resultado econômico a cada período.

A DRE é um dos relatórios contábeis mais importantes, prestando-se como banco de dados para indicadores de rentabilidade.

Conforme referencial teórico, Mattos (1999, p.50) enfatiza que a análise da DRE tem a finalidade de apresentar o lucro ou o prejuízo durante um período contábil.

Sendo assim, uma parcela significativa dos gestores, segundo a amostra, estaria privada das informações produzidas por este relatório.

Isso pode ser um indicador de que o setor está tomando decisões sem consulta prévia a este demonstrativo que, além de outras, tem a função de mostrar a margem de contribuição, ou seja, Receita Bruta menos Custo do Produto.

Tabela 6.3 - A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, é recebida da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	2	5,0	5,0	5,0
Não	38	95,0	95,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O recebimento da DMPL, dos 40 respondentes, conforme Tabela 6.3, ficou restrito a 2 com resposta sim, representando dessa forma 5% dos entrevistados, o que significa que apenas 5% dos respondentes recebem relatórios das mutações de seu patrimônio, enquanto que 95% não recebem.

Segundo o item 3.2 do referencial teórico, a DMPL é um relatório de valor informativo para o gestor, pois essa demonstração fornece as ocorrências sofridas pelo Patrimônio Líquido durante o exercício.

Naturalmente, a não observância deste relatório pode causar descontroles na conta Patrimônio Líquido, que é justamente a parte da empresa que pertence aos proprietários, os quais, evidentemente, esperam o retorno de seu investimento.

Tabela 6.4 - A Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos – DOAR, é recebida da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabela 6.4, dos 40 respondentes, apenas 01 recebe o relatório Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos de sua contabilidade; 39, ou seja, 97,5%, responderam que não recebem o referido relatório, ficando caracterizado que apenas 2,5% poderão fazer algum controle dos recursos quanto à sua origem bem como à aplicação.

De acordo com o item 3.2 do referencial teórico, a Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos tem o objetivo de sumarizar informações relativas às operações de financiamentos e investimentos ocorridas na empresa durante o exercício. Assim, a ausência desse relatório pode levar o gestor a uma situação de descontrole quanto aos investimentos e financiamentos da organização que dirige, causando um quadro de incertezas quanto aos rumos a serem tomados.

Os investimentos e financiamentos deverão conter valores adequados com o volume do negócio, sob pena de levar a organização à inviabilidade econômica.

Tabela 6.5 - A Demonstração do Fluxo de Caixa – DFC, é recebida da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	17	42,5	42,5	42,5
Não	23	57,5	57,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A Demonstração dos Fluxos Financeiros, conforme Tabela 6.5, é um relatório relevante para o setor, com 17 respostas afirmativas dos 40 respondentes.

Dessa forma, ficou patente que 42,5% dos entrevistados recebem de suas contabilidades o DFC, sinalizando o não recebimento de relatórios que façam o acompanhamento do fluxo monetário para 57,5% da amostra.

A utilização da DFC oferece ao gestor um acompanhamento do fluxo financeiro (caixa, bancos aplicações, depósitos e moedas estrangeiras etc), razão pela qual torna-se um relatório importante para o controle financeiro da empresa.

No referencial teórico, Iudicibus, Martins e Gelbcke (2003, p.398) destacam que o objetivo da DFC é prover informações relevantes sobre pagamentos e recebimentos em dinheiro de uma empresa.

A incompatibilização temporal entre o exercício social e o ciclo operacional da empresa pecuária torna ainda maior a exigência de rigoroso controle financeiro.

Por apresentarem respostas semelhantes (negativas), as tabelas de números 6.6, 6.7, 6.8 e 6.9 são analisadas conjuntamente.

Tabela 6.6 - A Demonstração do Valor Adicionado – DVA, é recebida da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 6.7 - O relatório da diretoria é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 6.8 - O parecer dos auditores é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 6.9 - As notas explicativas são recebidas da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Os relatórios DVA, Relatório da Diretoria, Parecer dos Auditores e as Notas Explicativas, conforme Tabelas 6.6, 6.7, 6.8 e 6.9, respectivamente, tiveram respostas *não* ao recebimento dos mesmos nos 40 formulários preenchidos.

Conforme o referencial teórico, Neves e Viceconti (1999, p.261) observam que o demonstrativo do Valor Adicionado representa a riqueza criada por uma entidade num determinado período de tempo.

A pesquisa mostra que esse relatório não é recebido pelos gestores do setor pecuário, indicando a ausência dessa ferramenta de auxílio na tomada de decisão. Dessa forma, o gestor pode deixar de conhecer o valor da riqueza que está gerando a cada ciclo operacional.

A ausência do Demonstrativo Valor Adicionado, Relatório da Diretoria, Parecer dos Auditores e as Notas Explicativas, que são instrumentos geralmente utilizados no planejamento, podem fazer falta na operacionalização da gestão como um todo.

Tabela 6.10 - O Inventário é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	38	95,0	95,0	95,0
Não	2	5,0	5,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabela 6.10, o Inventário é recebido por 38 dos 40 entrevistados, configurando-se assim uma emissão de 95,0% dos respondentes.

Talvez por se tratar de contagem física, e ser um relatório que tem ligação íntima com o manejo dos animais, este relatório tenha um percentual de emissão bastante significativo, ficando apenas 5% dos entrevistados com resposta negativa ao seu recebimento.

Acredita-se que o interesse dos gestores do setor pelo Inventário tem por base a função de o mesmo registrar as existências físicas da organização, tais como rebanho, bens móveis e imóveis etc.

Segundo o referencial teórico, Marion (2000, p.168-170) destaca que o inventário apresenta no momento de avaliação do rebanho as mudanças de categorias conforme abaixo:

- a) nascimentos planejados;
- b) avaliação na mudança de categoria (anual);
- c) avaliação na mudança de categoria (semestral);
- d) avaliação na mudança de categoria e no encerramento do balanço;
- e) avaliação no encerramento do balanço.

Sem o conhecimento das quantidades existentes no rebanho, torna-se difícil calcular itens como manejo, ração, produtos veterinários, bem como os orçamentos de compras, de vendas, de despesas, de receitas etc.

Vale salientar que o rebanho é para a empresa pecuária, ao mesmo tempo, fator de produção e estoque, e deve constar como item principal no relatório de inventário.

Observa-se ainda que o inventário recebe a influência das variações provocadas pelas compras e vendas, refletindo o seu impacto nas contas a pagar e a receber.

Tabela 6.11 - O relatório de produção é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	33	82,5	82,5	82,5
Não	7	17,5	17,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Dos 40 entrevistados, 33 responderam que recebem o Relatório de Produção de suas contabilidades, confirmando assim uma emissão de 82,5% pelos gestores do setor.

Talvez por se tratar de um relatório com estreita ligação com o manejo do rebanho, de acordo com a Tabela 6.11, apenas 7 dos 40 entrevistados não recebem o Relatório de Produção, relatório esse que fornece condições básicas para a administração do rebanho, estando intimamente ligado ao Inventário, transferindo para este os seus produtos acabados.

Tabela 6.12 - O relatório de custos é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	32	80,0	80,0	80,0
Não	8	20,0	20,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabela 6.12, 32 dos respondentes recebem o Relatório de Custos de suas contabilidades, caracterizando-se, desta forma, aderência em 32 dos 40 entrevistados, ou seja, 80,0% emitem o referido relatório, podendo, assim, dispor dessa ferramenta de auxílio à gestão.

De acordo com o resultado obtido na amostra, no setor pecuário, a preocupação com os custos é um tema relevante e a amostra ratifica isso.

Tabela 6.13 - O relatório de despesas é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	34	85,0	85,0	85,0
Não	6	15,0	15,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme o referencial teórico, Mattos (1999, p.47) observa que as Despesas Operacionais contribuem para a manutenção da capacidade de geração de receita da empresa.

Como se pode observar através da Tabela 6.13, a emissão do Relatório de Despesas é feita por 34 dos 40 entrevistados, correspondendo, assim, a 85,0% dos respondentes com respostas afirmativas ao recebimento deste relatório, o que poderá implicar um indicador de que as despesas sejam controladas por este percentual dentre os gestores do setor.

As despesas efetuadas no exercício são gastos voltados para a produção de bens e/ou serviços, a serem vendidos, e convertidos em receitas da organização. Assim, o recebimento desses relatórios dá ao gestor condições de controlar dos gastos operacionais, mantendo o equilíbrio entre as despesas incorridas e as expectativas de receitas por elas geradas.

Tabela 6.14 - O relatório de receitas é recebido da Contabilidade?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	34	85,0	85,0	85,0
Não	6	15,0	15,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Observa-se uma coerência na coincidência de percentuais de recebimento dos relatórios Despesas e Receitas, pois, conforme Tabela 6.14, nesse último, a quantidade de emissão também é de 34 dos 40 formulários pesquisados.

É de se esperar que quem controla as despesas queira também controlar as receitas; naturalmente observa-se que há relação com o Demonstrativo de Fluxo Financeiro, pelo fato de o mesmo registrar as entradas e saídas de recursos, bem como suas origens e aplicações, (tabela 6.5), onde se constata um percentual de recebimento de 42,5% dos entrevistados.

Observa-se, com base nos objetivos da pesquisa, que o relatório de receitas *é recebido oportunamente pelo gestor*, pelo menos para 85% da amostra, o que pode ser considerado relevante.

Tabela 6.15 - Outros relatórios fornecidos pela Contabilidade

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	6	15,0	15,0	15,0
Não	34	85,0	85,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

De acordo com a Tabela 6.15, a emissão de Outros Relatórios pela Contabilidade obteve resposta *sim* em apenas 6 dos 40 formulários pesquisados.

Talvez pela abrangência dos relatórios anteriores, que prestam auxílio ao gestor em sua tomada de decisão, esses relatórios sejam emitidos com frequência eventual, ou talvez em algum controle específico não contemplado nesta pesquisa.

Como exemplo de relatórios específicos, podem ser citados controle veterinário de pragas e doenças, acompanhamento de gestação de matrizes, manejos de pastagens, rastreamento de animais etc.

Conforme observações *in loco*, a maioria das empresas recorre a escritórios de profissionais liberais da área, quando necessitam de outros relatórios. A oportunidade de emissão desses relatórios ocorre no momento de pleitear empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras.

A sétima questão tem a finalidade de identificar, dentre os relatórios recebidos da Contabilidade, quais são utilizados pelo gestor em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira, e para qual finalidade são utilizados.

Por essa razão, a questão foi subdividida em duas partes, “a” e “b”; a parte “a” foi dividida por relatórios, gerando uma tabela para cada um; a parte “b” foi subdividida em três alternativas, as quais questionam sobre o porquê da utilização desses relatórios.

7) Dos relatórios da questão 06:

a) Quais são utilizados no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

- () Balanço Patrimonial
- () Demonstração do Resultado do Exercício
- () Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- () Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- () Demonstração do Fluxo Financeiro
- () Demonstração do Valor Adicionado
- () Relatório da Diretoria
- () Parecer dos Auditores
- () Notas Explicativas
- () Inventário
- () Relatório de produção
- () Relatório de custos
- () Relatório de despesas

- () Relatório de Receitas
 () Outros, especificar _____
- b) Por quê?
- () Avaliação
 () Controle
 () Apuração de Resultado

Tabela 7.1.A - O balanço patrimonial é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	5	12,5	12,5	12,5
Não	35	87,5	87,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

De acordo com a Tabela 7.1.A, dos 40 entrevistados na pesquisa, 5 utilizam o Balanço Patrimonial em seu processo de tomada de decisão. Reportando-se à Tabela 6.1, dos 09 que recebem o presente relatório, cinco fazem uso desse instrumento como ferramenta de auxílio à sua gestão, e 35 dos respondentes não utilizam o presente relatório para tomar suas decisões.

A utilização do Balanço Patrimonial por 12,5% dos entrevistados sinaliza que esse relatório, em sua maioria, não é usado como ferramenta de informação no processo de gestão no setor da pecuária.

A utilização das informações geradas pela Contabilidade no processo de tomada de decisão econômico-financeira é requisito básico, segundo os objetivos da pesquisa, tendo fundamentação conceitual no referencial teórico.

Isso sinaliza que, na prática, os gestores do setor, em sua maioria, tomam suas decisões sem a consulta ao relatório Balanço Patrimonial (BP).

Como o recebimento do Balanço Patrimonial, segundo tabela 6.1, foi de 22,5%, contra o não recebimento de 77,5%, fica caracterizado o uso eventual deste relatório pelos gestores do setor.

À luz do referencial teórico, Mattos (1999, p.17) refere que o Balanço Patrimonial é a demonstração pela qual se pode conhecer a posição financeira da empresa em dado momento. Por outro lado, o conhecimento da posição financeira através do Balanço Patrimonial pode conter informações úteis à tomada de decisão econômico-financeira.

Tabela 7.1.B - A Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, é utilizada no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	5	12,5	12,5	12,5
Não	35	87,5	87,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Dos 40 pecuaristas pesquisados, cinco utilizam a DRE em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira, correspondendo, assim, a 12,5% do total, percentual esse que vem coincidir com o da tabela anterior (Tabela 7.1.A- Balanço Patrimonial), onde se observa igual incidência de utilização desse relatório por parte dos gestores do setor.

É compreensível que a utilização desses dois relatórios guardem uma estreita relação, até porque o Balanço Patrimonial é gerado a partir da Demonstração do Resultado do Exercício, sendo seus resultados de lucro ou prejuízos coincidentes em condições de normalidade na maioria dos casos. Por esta razão, as informações da DRE e PB podem ser complementares uma da outra, tendo suas utilizações elementos comuns.

Conforme o referencial teórico, Mattos (1999, p.56), a Demonstração do Resultado do Exercício apresenta algumas medidas de desempenho global da empresa, fornecendo condições de conhecer indicadores de rentabilidade.

Enfatiza-se mais uma vez que o uso da informação contábil pode ser imprescindível no momento da tomada de decisão econômico-financeira.

A ausência, na prática, da utilização desses relatórios (BP e DRE), pode levar o gestor a tomar suas decisões de improviso.

Tabela 7.1.C - A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, é utilizada no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A utilização do relatório DMPL no processo de tomada de decisão econômico-financeira está com resposta afirmativa apenas em 01 dos 40 entrevistados, o que leva a pensar que seja um demonstrativo de pouca aceitação no setor.

Comparando a Tabela 7.1.C, que teve um percentual de aceitação de apenas 2,5% na utilização, é compreensível que o percentual de emissão na Tabela 6.3 seja de 5% dos entrevistados, ou seja, dos 5% dos gestores que utilizam este relatório, 50% ainda deixam de utilizar o referido relatório em seu processo de tomada de decisão.

Conforme Tabelas 7.1.C e 7.1.D, os relatórios DMPL e DOAR tiveram apenas 1 (uma) resposta afirmativa dos 40 entrevistados, correspondendo, assim, a 2,5% os que utilizam esses relatórios em seu processo de tomada de decisão.

Tabela 7.1.D - A Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos – DOAR, é utilizada no processo de tomada de decisão?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Observa-se, comparando as tabelas de emissão (08 e 09), com as de utilização (7.1.C e 7.1.D), que a utilização não ultrapassou o número de relatórios emitidos, configurando-se, assim, uma coerência nas respostas.

Com relação aos relatórios DMPL e DOAR, as respostas da pesquisa foram equivalentes: 2,5% indicam um quadro de não utilização desses relatórios na amostra.

Tabela 7.1.E - A Demonstração do Fluxo de Caixa – DFC, é utilizada no processo de tomada de decisão?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	14	35,0	35,0	35,0
Não	26	65,0	65,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Dos 40 entrevistados, 14 responderam sim ao uso do Demonstrativo Financeiro de Caixa, conforme Tabela 7.1.E, correspondendo, desta forma, a 35,0% do total a utilizar esse relatório no processo de tomada de decisão.

Como na questão 10 (Tabela 6.5) consta que 42,5% responderam que utilizam o DFC, isto quer dizer que 7,5% dos gestores, apesar de receberem esse demonstrativo de suas contabilidades, não fazem uso do mesmo para fins de tomada de decisão econômico-financeira.

Conforme o referencial teórico, Kassai et al (2000, p.60) manifestam que a representação dos resultados de um investimento depende do rigor aplicado em seus fluxos de caixas estimados.

A utilização da DFC como informação contábil para tomada de decisão parece ser indispensável a qualquer gestor, embora tenha tido uma aplicação, na amostra, de apenas 35% dos respondentes.

Através do registro e sistematização, a Contabilidade Geral forma o banco de dados capaz de ser transformado em informações, podendo ter utilidade na tomada de decisão econômico-financeira.

Os resultados das Tabelas 7.1.F, 7.1.G, 7.1.H e 7.1.I são analisados conjuntamente pelo fato de apresentarem respostas semelhantes.

Tabela 7.1.F - A Demonstração do Valor Adicionado – DVA, é utilizada no processo de tomada de decisão econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 7.1.G - O relatório da diretoria é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Tabela 7.1.H - O parecer dos auditores é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 7.1.I - As notas explicativas são utilizadas no processo de tomada de decisão econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Analisando-se os resultados das Tabelas 7.1.F, 7.1.H e 7.1.I, observa-se que os relatórios Demonstrativo Valor Adicionado, Parecer dos Auditores e Notas Explicativas tiveram suas respostas de utilização negativas em todos os 40 formulários de pesquisa, o mesmo não acontecendo com o Relatório da Diretoria, Tabela 7.1.G; que apesar de não constar a sua emissão na correspondente Tabela 6.7, houve 01 resposta afirmativa de sua utilização no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

De acordo com o comportamento observado nas questões inerentes ao recebimento, pelos gestores, dos relatórios constantes nas Tabelas 6.6, 6.7, 6.8 e 6.9, a utilização dos relatórios Demonstrativo do Valor Adicionado, Relatório da Diretoria, Parecer dos Auditores e Notas Explicativas tiveram, conforme amostra, baixo percentual de aplicabilidade no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Quanto a esses relatórios, conforme referencial teórico, Iudícibus (1998, p.39) explica que servem para complementar as demonstrações formais, com informações que não podem ser apresentadas adequadamente no corpo de uma demonstração. Mesmo para uso gerencial, esses relatórios fornecem informações relevantes, não devendo ser dispensada a sua utilização no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Tabela 7.1.J - O Inventário é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	26	65,0	65,0	65,0
Não	14	35,0	35,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Percebe-se que, por se tratar de um relatório que tem ligações íntimas com o manejo dos animais, na Tabela 7.1.J houve confirmação de 26 dos 40 entrevistados a declarar que utilizam o Inventário no seu processo de tomada de decisão, correspondendo, assim, a 65,% de seu total.

Naturalmente há de se entender que qualquer gestor deve, pelo menos, querer saber o tamanho de seu rebanho. Mesmo assim, 35,0% dos entrevistados responderam que não utilizam esse relatório em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Parece difícil que alguém possa gerir um negócio sem saber suas quantidades, e mais ainda um rebanho, pois terá de adquirir produtos veterinários e produzir ou adquirir ração para todos os animais de seu plantel.

Se o gestor não conhecer a quantidade de seus recursos, que no caso desta pesquisa pode ser o seu rebanho, no mínimo não saberá o que fazer em momentos como comprar, vender, definir prioridades etc. A situação agrava-se quanto à medição do desempenho de seu negócio, pois, segundo Miranda e Silva (2002, p.131-137), o gestor precisa saber “por que medir? o que medir? como medir?”.

Gerenciar uma organização é definir as prioridades de como seus recursos são consumidos. Se o gestor não conhece as quantidades dos recursos que dirige, terá dificuldade em tomar a decisão correta, pois lhe falta a comparabilidade dos recursos a serem consumidos e os benefícios a serem alcançados.

Tabela 7.1.K - O relatório de produção é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	24	60,0	60,0	60,0
Não	16	40,0	40,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

De acordo com os dados da Tabela 7.1.K, 60,0% dos entrevistados responderam que utilizam o relatório de produção no seu processo de tomada de decisão, ficando assim 40,0% que não fazem uso do mesmo neste processo.

Observa-se nesse caso que cabe a mesma crítica do item anterior, pois a produção faz parte dos objetivos de qualquer organização produtiva e, naturalmente, não passaria despercebida em qualquer gestão, mesmo que não contenha maior rigor.

O principal produto da empresa pecuária é o rebanho produzido para venda. Este rebanho de acordo com o referencial teórico, já citado, é dividido em categorias como:

a) bezerro; b) bezerra; c) garrote; d) garrota; e) novilho; f) novilhas; g) touro; h) vaca; i) boi.

A classificação evolui de acordo com a faixa etária do animal, e estes conceitos integram as especificidades da literatura pecuária utilizados pela Contabilidade na sistematização da informação contábil.

Essas informações podem ser importantes para o gestor pecuário, pois o rebanho é o seu principal patrimônio, e o seu desconhecimento pode acarretar grandes prejuízos.

Tabela 7.1.L - O relatório de custos é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	29	72,5	72,5	72,5
Não	11	27,5	27,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Ficou evidenciado, conforme tabela 7.1.L, que 29 dos 40 entrevistados, utilizam o Relatório de Custos no processo de tomada de decisão, representando, assim, preocupação com o controle dos custos em 72,5% do total com aplicação deste relatório em seu processo de gestão.

De acordo com o referencial teórico, conforme Santos e Marion (1996, p.53), o sistema de custos constitui um conjunto de procedimentos administrativos que registra de forma contínua a remuneração dos fatores de produção.

Nesse sentido, a Contabilidade assume papel de relevância como instrumento de informações e de mensuração para suportar o processo decisório dos gestores.

De acordo com a Tabela 6.12, foram trinta e dois respondentes que afirmaram receber o Relatório de Custos da Contabilidade, enquanto que, conforme a Tabela 7.1.L, foram vinte e nove a afirmar que utilizam esse relatório no processo de tomada de decisão. Coincidentemente, desses três que não fazem uso do demonstrativo, dois, quando questionados na questão cinco se as informações geradas pela Contabilidade são decisivas no processo de tomada de decisão, responderam: nem sempre e eventualmente.

Entretanto os mesmos respondentes, quando questionados sobre a importância da informação contábil (questão 12), afirmaram ser importante.

Foi observado ainda que dos três, dois estão entre aqueles considerados como grandes criadores no contexto do Estado do Rio Grande do Norte.

Assim, conclui-se que o relatório de custo, sendo peça fundamental na administração pecuária, deveria ter aplicação em 100% dos entrevistados, sendo 72,5% um percentual considerado tímido para a relevância do item.

Tabela 7.1.M - O relatório de despesas é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	28	70,0	70,0	70,0
Não	12	30,0	30,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

No acompanhamento da gestão, o relatório de despesas informa todos os gastos incorridos com o intuito de auferir receitas através das operações próprias do setor.

Conforme o referencial teórico, Mattos (1999, p.47), as Despesas contribuem para a manutenção da capacidade de geração de receita da empresa. Dessa forma, a Contabilidade fornece ao usuário informações relevantes para que ele possa tomar decisões financeiramente seguras. O conhecimento das despesas, então, é importante no processo de tomada de decisão econômico-financeira por compor o cálculo do resultado do negócio.

Tabela 7.1.N - O relatório de receitas é utilizado no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	28	70,0	70,0	70,0
Não	12	30,0	30,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabelas 7.1.M e 7.1.N, a utilização dos relatórios de despesas e receitas apresentam a mesma incidência nas respostas da pesquisa, pois observa-se a frequência de 28 respostas afirmativas nos 40 formulários respondidos. Vale salientar que nas Tabelas 6.13 e 6.14, onde é declarada a emissão desses relatórios, suas frequências também foram iguais: 34 respostas afirmativas nos 40 respondentes.

É compreensível que os relatórios de despesas e receitas guardem alguma relação de interesse entre si por parte de qualquer gestor, pois são confrontados no cálculo de qualquer resultado.

Dessa forma, conforme Tabela 7.1.N, 70% dos entrevistados têm a preocupação de controlar as receitas e despesas. Isso indica que o controle gerencial tem abrangência bem superior aos relatórios formais ou legais. As respostas obtidas nesta questão, por sua vez, têm ligações estreitas com as duas anteriores (custos e despesas).

Não se concebe a execução de algum controle se as receitas geradas pelas operações não forem conhecidas.

Mesmo assim, tendo o relatório de receita, bem como os dois anteriores, utilização entre 70% e 72,5% da amostra, devem ser considerados como ferramentas utilizadas no processo de tomada de decisão pelos gestores pecuários do Rio Grande do Norte.

Tabela 7.1.O - Outros relatórios utilizados na tomada de decisão econômico-financeira

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	3	7,5	7,7	7,7
Não	36	90,0	92,3	100,0
Total	39	97,5	100,0	
Missing System	1	2,5		
Total	40	100,0		

De acordo com a Tabela 7.1.O, 7,5% da amostra utilizam outros relatórios não nominalmente contemplados nesta pesquisa, em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Essa incidência de outros relatórios no processo de tomada de decisão econômico-financeira pelos gestores do setor pode ser atribuída à utilização de relatórios específicos do setor, ou de manejo operacional.

Tabela 7.2.A - Utiliza o(s) relatório(s) para avaliação econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	24	60,0	60,0	60,0
Não	16	40,0	40,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A utilização dos relatórios da questão 07 tem o objetivo de avaliação do desempenho econômico-financeiro em 60% dos entrevistados, conforme Tabela 7.2.A. Isto significa que tais relatórios, quando emitidos e utilizados, têm um importante grau de utilidade para o gestor pecuarista.

Mesmo assim, é um fator preocupante a incidência de 16 em 40 de respostas negativas ao uso de algum relatório como medidor de desempenho econômico-financeiro.

De acordo com o referencial teórico, Procópio (1996, p.19) afirma que a administração de uma atividade agropecuária requer grande abrangência de informações no desempenho físico e financeiro.

A medição do desempenho é fator vital em qualquer atividade, pois dela depende a continuidade do negócio. E para não perder o controle gerencial, o gestor terá de se preocupar com o desempenho econômico-financeiro.

Observa-se que 40% da amostra tenham respondido que não usam nenhum tipo de relatório neste sentido.

Tabela 7.2.B - Utiliza o(s) relatório(s) para controle econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	30	75,0	75,0	75,0
Não	10	25,0	25,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O controle econômico-financeiro, conforme tabela 7.2.M, é uma preocupação importante no setor pecuário, pois a utilização de relatórios com este fim incide em 75% dos entrevistados.

Conforme referencial teórico, Miranda e Silva (2002, p.137) pregam que gerenciar uma organização é definir a prioridade de aplicação de seus recursos físicos, financeiros, humanos, tecnológicos etc., para alcançar seus objetivos.

Dessa forma, o papel do gestor será direcionar os recursos combinando fatores para a obtenção do lucro da empresa e isso quer dizer que não pode faltar um rigoroso controle na aplicação destes recursos, sob pena de ocorrerem desvios.

O controle pode, pois, ser considerado parte do programa que ajusta a execução dos planos de uma organização, conduzindo-a a sua eficiência e conseqüente eficácia.

Tabela 7.2.C - Utiliza o(s) relatório(s) para apuração de resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	2	5,0	5,0	5,0
Não	38	95,0	95,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A apuração do resultado econômico-financeiro está presente, conforme Tabela 7.2.C, em apenas 5% da amostra.

Segundo o referencial teórico, Mattos (1999, p.40), o Resultado é a diferença entre Receitas e Despesas em determinado período.

A continuidade da empresa depende do resultado de suas operações e o gestor, por sua vez necessita conduzir a empresa respaldada no lucro.

Curiosamente os dois respondentes que afirmaram utilizar os relatórios contábeis na apuração do resultado econômico são considerados dentro do contexto da amostra como pequenos criadores, com área destinada à pecuária inferior a 500 hectares e rebanho inferior a 200 animais.

Após cruzamento das informações tabuladas entre as tabelas de recebimentos e utilização da informação contábil, foi constatado, conforme Tabela 7.3. abaixo, que o inventário é o relatório mais recebido pelos gestores do setor com 95,0% das respostas.

A utilização desse relatório também é um recorde, pois dos 95,0% que recebem, 65,8% fazem uso dessa informação para tomada de decisão.

Tabela 7.3 – O recebimento x a utilização da informação contábil na tomada de decisão

	Recebe da Contabilidade						Não recebe da Contabilidade	
	Utiliza para Tomada de decisão		Não utiliza para tomada de decisão		Total		Qt	% Tot.
	Qt	%	Qt	%	Qt	% Tot.		
Balanço Patrimonial	5	55,6%	4	44,4%	9	22,5%	31	77,5%
Demonstração do Resultado do Exercício	5	62,5%	3	37,5%	8	20,0%	32	80,0%
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	1	50,0%	1	50,0%	2	5,0%	38	95,0%
Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos	0	0,0%	1	100,0%	1	2,5%	39	97,5%
Demonstração do Fluxo Financeiro	13	76,5%	4	23,5%	17	42,5%	23	57,5%
Demonstração do Valor Adicionado	0	-	0	-	0	-	40	100,0%
Relatório da Diretoria	0	-	1	100,0%	1	2,5%	39	97,5%
Parecer dos Auditores	0	-	0	-	0	-	40	100,0%
Notas Explicativas	0	-	0	-	0	-	40	100,0%
Inventário	25	65,8%	13	34,2%	38	95,0%	2	5,0%
Relatório de Produção	24	72,7%	9	27,3%	33	82,5%	7	17,5%
Relatório de Custos	28	87,5%	4	12,5%	32	80,0%	8	20,0%
Relatório de Despesas	28	82,4%	6	17,6%	34	85,0%	6	15,0%
Relatório de Receitas	27	79,4%	7	20,6%	34	85,0%	6	15,0%

Na seqüência de recebimentos, os Relatórios de Despesas e o Relatório de Receitas apresentam com 85,0; o Relatório de Produção com 82,5; o Relatório de Custos com 80,0; o Demonstrativo de Fluxo Financeiro com 42,5% ficando sem recebimento o Demonstrativo do Valor Adicionado, o Parecer dos Auditores e as Notas Explicativas.

Na utilização desses relatórios, pode-se observar que o Inventário lidera a lista de preferência dos gestores do setor, com 65,0% dos 95,0% recebidos.

O acompanhamento da gestão pelo administrador é exercido através dos relatórios de controle, tendo estes um papel importante no processo de tomada de decisão econômico-financeira, bem como têm a finalidade de manter o gestor informado da destinação dos recursos aplicados. A condução do processo administrativo, pois, na direção de um resultado positivo, terá de ter um rigoroso acompanhamento da aplicação dos recursos que gerarão este resultado.

A oitava questão é voltada para a definição, formação, ou monitoramento do preço de venda dos produtos da fazenda, através da Contabilidade de Custos.

8) Para definir o preço de venda – PV, de um produto, a empresa utiliza informações da Contabilidade de Custos?

- 1) Sim Não
- 2) Por quê?
 - Controle do preço x custo
 - Não controla preço x custo
- 3) Se a resposta for sim, qual o relatório usado?
 - Balanço Patrimonial
 - Demonstração do Resultado do Exercício
 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
 - Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
 - Demonstração do Fluxo Financeiro
 - Demonstração do Valor Adicionado
 - Relatório da Diretoria
 - Parecer dos Auditores
 - Notas Explicativas
 - Inventário
 - Relatório de Produção
 - Relatório de Custos
 - Relatório de Despesas
 - Relatório de Receitas
 - Outros, especificar _____

Tabela 8.1 - Para definir o preço de venda de um produto -PV, a empresa utiliza informações da Contabilidade de Custos?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim, utiliza informações da Contabilidade de Custos	7	17,5	17,5	17,5
Não, pois utiliza o mercado como parâmetro	33	82,5	82,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Nessa questão é enfocada a sistemática utilizada pelo setor no monitoramento dos preços de seus produtos.

A utilização da Contabilidade de Custos, para a formação de preços, ou até mesmo de controle de custos informais ou gerenciais, é pouco representativa, observando-se que na Tabela 8.1 há incidência de apenas 7 dos 40 entrevistados a responderem que fazem uso desse instrumento para o monitoramento dos preços de seus produtos.

Supondo-se que o acompanhamento dos custos pode proporcionar o conhecimento da margem de contribuição do bem produzido, sua utilização poderá servir de adequado acompanhamento gerencial de seu preço.

Dessa forma, 82,5% dos preços praticados no setor são monitorados pelos gestores, não sendo, portanto, a sua definição vinculada ao controle contábil, restando apenas para o gestor a utilização dessa ferramenta como acompanhamento gerencial, e até mesmo instrumento da decisão de produzir ou não, dependendo da viabilidade econômica encontrada através da margem de contribuição do produto.

Conforme o referencial teórico, Beuren (2002, p.17), durante a era agrícola, os fazendeiros usavam sistemas contábeis para comparar os custos com as vendas.

Se apenas 17,5% da amostra têm algum acompanhamento dos preços de seus produtos, é um sinal de que o preço é, em sua maioria, definido pelo mercado, ou cerca de 80% do setor não faz esse controle, restando apenas o monitoramento dos preços para fins gerenciais.

A utilização da Contabilidade de Custos na definição ou monitoramento dos preços pode ser importante para se calcular a margem de contribuição dos produtos e avaliar a viabilidade econômica de sua produção e colocação no mercado.

Tabela 8.2 – Por que utiliza as informações de Contabilidade de Custos na definição do Preço de Venda - PV?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Acompanhamento do preço x custo	6	15,0	15,0	15,0
Não controla preço x custo	34	85,0	85,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A utilização da Contabilidade de Custos na definição ou monitoramento dos preços de seus produtos, identificado na Tabela 8.2, sinaliza o acompanhamento do preço de venda do produto por 15% dos entrevistados.

Uma parcela significativa dos entrevistados, 85%, prefere não fazer uso de relatórios contábeis para fins de controle ou monitoramento de custo, nem mesmo para simples verificação.

Conforme o referencial teórico, Santos e Marion (1996, pp.53-54), o sistema de custos na pecuária consiste num conjunto de informação que proporcionará ao administrador a tomada de decisões mais corretas.

Dessa forma, a não observância do controle de custo pode acarretar descontrole da gestão provocado por custos elevados, ou não recuperados nos ingressos das operações pertinentes.

Tabela 8.3.A - O balanço patrimonial – BP, é utilizado para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados ?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A utilização de ferramentas contábeis na definição ou monitoramento do preço de venda dos produtos da amostra, em consonância com o Balanço Patrimonial, conforme Tabela 8.3.A, foi de apenas 1 dos 40 entrevistados.

Como o Balanço Patrimonial é um relatório utilizado tradicionalmente pelas organizações que exploram suas atividades na condição de pessoa jurídica, e sendo a maioria da amostra constituída de pessoas físicas, é compreensível esse resultado.

Conforme referencial teórico, Mattos (1999, p.17) preconiza que o Balanço Patrimonial tem, dentre outros aplicativos, o suporte para responder perguntas tais como: Como os vários indicadores de saúde financeira vêm comportando-se no tempo? Qual a tendência que eles apresentam?

Se esse relatório, em sua maioria, não é utilizado na definição dos preços, é razoável este comportamento, pois é um demonstrativo de natureza estática, com finalidade de apresentar a situação patrimonial no final de um período.

No cruzamento das informações tabuladas, foi detectado que o respondente solitário que afirmou a utilização do Balanço Patrimonial na definição do Preço de Venda de seus produtos tem o seguinte perfil: pequeno criador, com área destinada à atividade pecuária inferior a 200 hectares e possui menos de 200 animais.

Esse respondente também afirmou utilizar a DRE para a definição dos preços de seus produtos, conforme Tabela 8.3.B.

Considerando que as respostas desse entrevistado apresentam configuração dissonante dos demais no contexto, pode se concluir que suas respostas são evasivas, não representando, assim, o real pensamento do entrevistado.

Tabela 8.3.B - A Demonstração do Resultado do Exercício -DRE é utilizada para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

É coerente que a Demonstração do Resultado do Exercício não seja, em sua maioria, utilizada na definição ou monitoramento do preço de venda pelos gestores do setor - apenas 01 dos 40 entrevistados a utiliza - uma vez que essa mesma quantidade foi encontrada na utilização do Balanço Patrimonial, sendo a Demonstração do Resultado do Exercício uma prévia daquele, e também porque a DRE é mais utilizada pelas pessoas jurídicas.

Conforme o referencial teórico, ao discorrer sobre a análise da Demonstração do Resultado do Exercício - DRE, Mattos (1999, p.56) enfatiza que a DRE, dentre outras finalidades, é utilizada para calcular a margem de lucro.

No entanto, sendo a Demonstração do Resultado do Exercício um demonstrativo onde é resumido o resultado de todas as operações de receitas e despesas da empresa, bem como utilizada na definição ou monitoramento dos preços dos produtos, poderia ser como instrumento de comparação para planejamentos futuros, de produção e faturamento.

Além disso, a Demonstração do Resultado do Exercício não tem a finalidade de controle econômico-financeiro, e sim de avaliação de resultado.

Tabela 8.3.C - A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, é utilizada para definir o preço de venda de seus produtos e serviços prestados - PV?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Conforme a Tabela 8.3.C, a utilização da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL, não é utilizada, segundo a amostra, na formação do Preço de Venda dos produtos, tendo respostas negativas em todos os formulários da pesquisa.

Entende-se que a ausência de utilização deste relatório pelos gestores do setor pecuário, deve-se também ao fato de se tratar usualmente de um relatório formal estabelecido pela Lei nº 6.404/76, (Lei das S/As), não inviabilizando, dessa forma, a utilização de relatórios informais ou gerenciais.

Tabela 8.3.D - A Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos – DOAR, é utilizada para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Conforme Tabela 8.3.D, a Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos-DOAR, não foi citada como ferramenta utilizada na formação do Preço de Venda dos produtos para os gestores do setor pecuário.

Entende-se que as razões de esse relatório não ser utilizado para o estabelecimento do PV dos produtos e serviços obedece às mesmas condições da DMPL citada na tabela anterior.

Tabela 8.3.E - A Demonstração do Fluxo de Caixa – DFC, é utilizada para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	2	5,0	5,0	5,0
Não	38	95,0	95,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O Demonstrativo do Fluxo de Caixa - DFC, Demonstração do Fluxo Financeiro, apesar de ser razoavelmente utilizado pelos gestores do setor, (conforme Tabelas 6.5 e 7.1.E com 42,5% e 35%, respectivamente), tendo em vista o Preço de Venda dos produtos ser um

item direcionado pelo mercado, a sua utilização ficou restrita a 5%, ou seja, 02 dentre os 40 entrevistados na pesquisa.

A indicação de 5% da amostra utilizarem o DFC na definição dos preços de seus produtos é de pouca relevância face à tendência que se configura nos itens anteriores - a ausência de aplicação dessas informações para o fim a que se destinam.

Consoante o referencial teórico, Mattos (1999, p.79-80) enfatiza que a DFC é utilizada em países onde a Contabilidade possui tradição entre as empresas rurais.

Sendo a Demonstrativo do Fluxo de Caixa – DFC, o relatório que resume as operações do fluxo financeiro (caixa e bancos), a aplicação desse relatório, ao que parece, é imprescindível na administração financeira de qualquer entidade, sendo sua falta um entrave tanto para o planejamento, como para a execução e controle econômico-financeiro do negócio.

Os relatórios Demonstração do Valor Adicionado, Relatório da Diretoria, Parecer dos Auditores, Notas Explicativas, Inventário e Outros Relatórios não foram citados na pesquisa como instrumento de base para formação dos Preços de Vendas dos produtos, sendo compreensível na amostra a negativa, pois os mesmos não têm aplicação nessa finalidade.

Tabela 8.3.F - O relatório de produção é utilizado para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	4	10,0	10,0	10,0
Não	36	90,0	90,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Talvez por se tratar de um relatório específico operacional, o Relatório de Produção foi citado por 04 dos 40 respondentes da pesquisa, representando, assim, 10% da amostra a utilizar este instrumento como base de formação dos Preços de Venda dos produtos.

A determinação das quantidades produzidas, ou a produzir, tem estreito relacionamento com o preço de venda do produto e, conseqüentemente, com o lucro.

Conforme o referencial teórico, Iudícibus (1993, p.129) destaca que é de grande relevância dissecar a anatomia da estrutura de custos para a empresa acompanhar e entender as relações entre o custo, o volume e o lucro.

Se, de acordo com a Tabela 8.3.F, a utilização desse relatório é irrelevante na formação dos preços dos produtos do setor, isso indica que não há controle nesse sentido, podendo haver acompanhamento de baixa incidência.

Tabela 8.3.G - O relatório de custos é utilizado para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	6	15,0	15,0	15,0
Não	34	85,0	85,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O Relatório de Custos obteve freqüência de 15% na pesquisa como ferramenta de formação dos Preços de Venda dos produtos, conforme Tabela 8.3.G, o que estabelece a predominância do mercado na formação dos preços dos produtos do setor.

De acordo com referencial teórico, Martins (2000, p.236) observa que uma das finalidades da Contabilidade de Custos é o fornecimento do preço de venda.

Ao que parece, os preços dos produtos do setor, em sua maioria, não são determinados pelo produtor, embora isso não justifique a falta de seu acompanhamento.

Dessa forma, resta ao gestor limitar-se em avaliar a viabilidade sobre o que produzir, de acordo com a cadeia de produção de seu negócio.

Tabela 8.3.H - O relatório de despesas é utilizado para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O Relatório de Despesas, conforme Tabela 8.3.H, tem uma participação muito tímida na formação dos Preços de Venda da amostra, com resposta afirmativa de apenas 1 nos 40 respondentes da pesquisa.

Observa-se que há baixa incidência desse do Relatório de Despesas na monitoração dos preços, o que leva a supor que essa falta de interesse de acompanhamento seja por ser o mesmo definido pelo mercado.

Segundo com o referencial teórico, Procópio (1996, p.19) diz que administrar uma atividade agropecuária requer ampla abrangência de informações em termos de desempenho financeiro.

Por essa razão, o acompanhamento econômico-financeiro da atividade é indispensável, em qualquer situação, sendo o controle das despesas uma ferramenta relevante para esse fim.

Tabela 8.3.I - O relatório de receitas é utilizado para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	4	10,0	10,0	10,0
Não	36	90,0	90,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O Relatório de Receitas teve uma participação de 10% nas respostas obtidas, conforme Tabela 8.3.I.

De acordo com os resultados observados nos itens integrantes desse bloco (definição dos preços de venda dos produtos), parece notória a irrelevância do controle dos preços no setor, numa demonstração de que os preços são controlados pelo mercado.

Para tanto, basta observar a Tabela 8.3.J, abaixo, onde não há respostas afirmativas de Outros Relatórios utilizados na definição do Preço de Venda.

Tabela 8.3.J - Outros relatórios utilizados para definir o preço de venda – PV, de seus produtos e serviços prestados?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Os relatórios de Produção, Custos, Despesas e Receitas são os mais utilizados no monitoramento dos preços, conforme Tabela 8.3.K.

Tabela 8.3.K – A utilização da informação contábil na monitoração dos Preços de Venda

	Utiliza no monitoramento dos preços						Não utiliza no monitoramento dos preços	
	Controle dos preços		Não controle dos preços		Total			
	Qt	%	Qt	%	Qt	% Tot.	Qt	% Tot.
Balanço Patrimonial	1	14,3%	6	85,7%	7	17,5%	33	82,5%
Demonstração do Resultado do Exercício	1	14,3%	6	85,7%	7	17,5%	33	82,5%
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Demonstração do Fluxo Financeiro	1	14,3%	6	85,7%	7	17,5%	33	82,5%
Demonstração do Valor Adicionado	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Relatório da Diretoria	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Parecer dos Auditores	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Notas Explicativas	0	0,0%	7	100,0%	7	17,5%	33	82,5%
Inventário	2	28,6%	5	71,4%	7	17,5%	33	82,5%
Relatório de Produção	5	71,4%	2	28,6%	7	17,5%	33	82,5%
Relatório de Custos	5	71,4%	2	28,6%	7	17,5%	33	82,5%
Relatório de Despesas	1	14,3%	6	85,7%	7	17,5%	33	82,5%
Relatório de Receitas	3	42,9%	4	57,1%	7	17,5%	33	82,5%

O monitoramento dos preços dos produtos não recebe dos gestores do setor maior atenção, uma vez que no cruzamento dessas informações, não foram observados percentuais relevantes dentre os demonstrativos e relatórios estudados na pesquisa, conforme Tabela 8.3.K.

Foi observado, através das entrevistas da pesquisa, que os preços dos produtos do setor são, em sua maioria, estabelecidos pelo mercado.

A nona questão indaga sobre os relatórios que são utilizados pelos gestores na avaliação econômico-financeira de seu negócio, e têm por finalidade conhecer a utilização, por parte dos gestores do setor pecuário, dos relatórios formais ou gerenciais emitidos pela Contabilidade, bem como se esta está suprindo o setor de informações que sejam úteis aos gestores no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

9) Qual(is) o(s) relatório(s) utilizados pelo gestor para avaliar o resultado econômico-financeiro?

- Balanço Patrimonial
- Demonstração do Resultado do Exercício
- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- Demonstração do Fluxo Financeiro
- Demonstração do Valor Adicionado
- Relatório da Diretoria
- Parecer dos Auditores
- Notas Explicativas
- Inventário
- Relatório de Produção
- Relatório de Custos
- Relatório de Despesas
- Relatório de Receitas
- Outros, especificar _____

Tabela 9.1 - O balanço patrimonial é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	4	10,0	10,0	10,0
Não	36	90,0	90,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

As respostas, conforme Tabela 9.1, mostram que a utilização é de apenas 10% do total de perguntas constantes dos formulários desta pesquisa.

De acordo com o referencial teórico, Mattos (1999, p.17) prega que o Balanço Patrimonial é uma das demonstrações mais importantes, sendo utilizado para se conhecer a situação patrimonial-financeira da empresa em determinado momento.

Por ser o Balanço Patrimonial um relatório formal, de maior complexidade, o setor pecuário tende a fazer opção por relatórios gerenciais para fins de tomada de decisão, não sendo descartada, todavia, a possibilidade de aplicação desse relatório.

Tabela 9.2 - A Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	5	12,5	12,5	12,5
Não	35	87,5	87,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A Demonstração do Resultado do Exercício, que no passado foi denominada Balanço Econômico, Balanço Dinâmico, ou, ainda, Demonstração de Lucros & Perdas, já foi, e é nos dias de hoje, um instrumento de muita utilidade na avaliação econômico-financeira de qualquer negócio. Os dados obtidos, apesar da informalidade do setor, apresentam uma participação de 12,5% nas respostas dos que utilizam esse relatório para avaliar o resultado econômico-financeiro.

Conforme o referencial teórico, Mattos (1999, p. 50) observa que a Demonstração do Resultado do Exercício fornece a informação do Lucro Líquido (ou prejuízo) auferido pela empresa durante o período contábil.

É usual, pelo menos no mundo contábil, que o resultado econômico de qualquer negócio, seja apurado através da Demonstração do Resultado do Exercício -DRE.

Por essa razão, se a amostra sinaliza uma utilização de 12,5% no setor, isso implica que a apuração do resultado econômico no setor é praticada por uma parcela pequena de gestores, tendo como consequência decisões tomadas sem o conhecimento de boa parte da informação que a embasaria.

Tabela 9.3 - A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

O relatório Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, conforme Tabela 9.3, não foi citada como instrumento de avaliação do resultado econômico-financeiro na pesquisa.

Consoante o item 3.2 do referencial teórico, a DMPL fornece a movimentação ocorrida durante o exercício nas diversas contas do Patrimônio Líquido.

Tabela 9.4 - A Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos – DOAR, é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Conforme Tabela 9.4, a demonstração das Origens e Aplicação de Recursos –DOAR, não foi citada como ferramenta utilizada na avaliação do resultado econômico-financeiro na amostra.

No referencial teórico, Greco e Arend (1996, p.119) enfatizam que a DOAR tem o objetivo principal de sumarizar as informações relativas às operações de financiamento e investimento da empresa durante o exercício.

Tabela 9.5 - A Demonstração do Fluxo de Caixa – DFC, é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	4	10,0	10,0	10,0
Não	36	90,0	90,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A DFC teve resposta afirmativa em 4 dos 40 respondentes da amostra. A utilização de apenas 10% da amostra, na avaliação do resultado econômico-financeiro, sinaliza um sintoma de irrelevância desse tipo de avaliação no setor.

O relatório DFC, todavia, é um dos instrumentos de grande aceitação no controle gerencial, em virtude de tratar diretamente com os recursos financeiros de Caixa e Bancos.

Tabela 9.6 - A Demonstração do Valor Adicionado – DVA, é utilizada para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

A pesquisa mostra, conforme tabela 9.6, que o relatório Demonstração do Valor Adicionado – DVA, não foi contemplado como um dos instrumentos utilizados pelo setor para a avaliação do resultado econômico-financeiro.

Mesmo assim, no referencial teórico, Neves e Viceconti (1999, p.261) enfatizam que o Valor Adicionado, ou Valor Agregado, representa a riqueza gerada pela entidade num período de tempo determinado.

Tabela 9.7 - O Relatório da Diretoria é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 9.8 - O Parecer dos Auditores é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Tabela 9.9 - As Notas Explicativas são utilizadas para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Os demonstrativos Relatório da Diretoria, Parecer dos Auditores e Notas Explicativas, conforme Tabelas 9.6, 9.7, 9.8 e 9.9, não foram citados como instrumento de avaliação do resultado econômico-financeiro pelos 40 respondentes da pesquisa.

Tabela 9.10 - O Inventário é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	6	15,0	15,0	15,0
Não	34	85,0	85,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Por ser o Inventário um relatório que contém os números do rebanho, ou o tamanho do plantel, ou mesmo o valor econômico de todos os animais e outros bens que constituem o patrimônio, seria de se esperar que o gestor do setor pecuário se interessasse por ele. Apesar disso, esse relatório foi citado apenas em 6 dos 40 respondentes da pesquisa.

Conforme o referencial teórico, Marion (2000, p.89) destaca que o Inventário é o processo de verificação das existências da empresa.

Observa-se, então, através das respostas contidas da Tabela 9.10, uma tendência de baixo controle do resultado econômico-financeiro no setor.

Tabela 9.11 - O Relatório de Produção é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	4	10,0	10,0	10,0
Não	36	90,0	90,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Conforme Tabela 9.11, nem mesmo o Relatório de Produção tem utilização relevante na avaliação dos gestores do setor pecuário, pois de um total de 40 respondentes, apenas 04 deram resposta *sim* ao uso desse relatório no processo de avaliação do resultado econômico-financeiro.

De acordo com o referencial teórico, Fortes (2001, p.37) destaca que a Contabilidade é capaz de estabelecer identificação e delimitação, notadamente dos aspectos físicos e financeiros, e a quantificação dos registros sobre a dinâmica do patrimônio. Há de se considerar também que a produção dos bens a serem vendidos é o insumo principal na constituição das receitas do negócio.

Se a produção, conforme amostra, não tem participação na avaliação do resultado para a maioria dos gestores do setor pecuário, isso implica dizer que dificilmente os gestores do setor apuram o resultado na atividade.

Tabela 9.12 - O Relatório de Custos é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	17	42,5	42,5	42,5
Não	23	57,5	57,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

O Relatório de Custos - por se tratar de um controle vinculado diretamente com o desembolso, ter conseqüências diretas com o fluxo financeiro e afetar os recursos à disposição

do gestor - teve resposta afirmativa em 17 dos 40 entrevistados na pesquisa, conforme Tabela 9.12.

Isso não quer dizer que haja relatórios formais de custos no setor pecuário, mas que há em 42,5% da amostra algum controle formal ou gerencial nesse sentido, refletindo, assim, esse tipo de preocupação do gestor em controlar os custos.

De acordo com o referencial teórico, Iudícibus (1993, p.129) explica que é de grande relevância para a gerência o bom aproveitamento de noções de custos para acompanhar os relacionamentos entre as variações de volume e variações de custos e, portanto, de lucro.

A avaliação do resultado econômico-financeiro sem a observância dos custos, segundo a teoria da Contabilidade, é pouco provável.

Tabela 9.13 - O Relatório de Despesas é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	11	27,5	27,5	27,5
Não	29	72,5	72,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A Tabela 9.13 caracteriza importância no controle das despesas no setor pecuário, onde os relatórios contábeis não são usuais, quando muito, relatórios ou anotações informais. Dos 40 entrevistados na pesquisa, 11 responderam que utilizam o Relatório de Despesas para avaliar o resultado econômico-financeiro, ficando de fora 29 dos respondentes, que corresponde a 72,5% da amostra, sem aplicação dessa ferramenta de apoio na tomada de decisão econômico-financeira.

A apreciação da utilidade do Relatório de Despesas é análoga à feita na questão anterior (relatório de custos), sem o qual a apuração do resultado econômico-financeiro seria tarefa impossível.

Tabela 9.14 - O Relatório de Receitas é utilizado para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	15	37,5	37,5	37,5
Não	25	62,5	62,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Os dados da Tabela 9.14 sinalizam que a avaliação do resultado econômico-financeiro demonstra ser uma preocupação importante no setor pecuário, através do Relatório de Receitas.

Com utilização em 15 dos 40 entrevistados, embora isso não caracterize uma aderência maior à formalidade, nem mesmo a confirmação do uso de relatórios padrão, fica patente a intenção do gestor em utilizar esse tipo de relatório no controle do resultado econômico-financeiro no setor.

Conforme o referencial teórico, Iudícibus (1997, p.28) destaca que o objetivo da Contabilidade é fornecer informação econômica relevante para o usuário tomar decisões e realizar seus julgamentos com segurança.

Sob este aspecto, o desconhecimento das receitas seria um gargalo intransponível na avaliação do resultado econômico-financeiro.

Mesmo assim, a utilização desses relatórios para fins de avaliação do resultado econômico teve respostas afirmativas com incidências tímidas, sendo 42,5% para o Relatório de Custos, 27,5% para o Relatório de Despesas e 37,5% para o Relatório de Receitas.

Como a apuração do resultado econômico depende da combinação desse três relatórios (custo, despesas e receitas), pode-se concluir que apenas 27,5% da amostra têm condições de apurar o seu resultado.

Tabela 9.15 - Outros relatórios são utilizados para avaliar o resultado econômico-financeiro?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	1	2,5	2,5	2,5
Não	39	97,5	97,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Além dos relatórios utilizados com a finalidade de avaliar o resultado econômico-financeiro, citados anteriormente, 2,5% dos respondentes da pesquisa, ou seja, 1 dentre os 40 entrevistados, respondeu que utiliza outros relatórios nesse tipo de avaliação.

Por se tratar de resultado econômico-financeiro, cuja importância é relevante na gestão de qualquer empreendimento, e por ser o setor pecuário um setor de grande incidência de informalidade, talvez se pudesse esperar que *outros relatórios* tivessem aceitação maior. Isso pode ser um indicador de que no setor pecuário a preocupação com o controle econômico-financeiro não receba por parte do gestor a importância que é dada aos demais.

A décima questão tem a intenção de identificar a incidência do uso de relatórios específicos na avaliação de novos projetos. Para tanto, as respostas foram segregadas em: Sim, Não, Viabilidade Econômica, Análise da Proposta e Outros.

Há muitas incertezas quando uma empresa, e principalmente na atividade pecuária, pretende iniciar um novo projeto. Para tanto, se faz necessário um minucioso estudo sobre as oportunidades e ameaças que o cercam.

Por essa razão, presume-se ser relevante um planejamento adequado a cada situação, e que esse estudo envolva a emissão e análise de relatórios prévios que forneçam ao gestor um norte para suas decisões.

10) A empresa elabora relatório(s) para decidir sobre novos projetos de investimentos?

- 1) Sim Não
 2) Por quê?
 Viabilidade Econômica
 Análise da Proposta
 Outros

Tabela 10.1 - A empresa elabora relatórios para decidir sobre novos projetos de investimento?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	18	45,0	45,0	45,0
Não	22	55,0	55,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Nesta questão, a pesquisa busca um aprofundamento maior nas especificidades da gestão do setor quanto ao modo de planejar sua expansão, se o faz de forma consciente e racional, ou se levado pelo improvisado.

Por se tratar de um setor com alta incidência de informalidade, o percentual de 45,0% de respostas afirmativas, conforme Tabela 10.1, sinaliza a intenção dos gestores do setor pecuário do Rio Grande do Norte no sentido de levar em conta a elaboração de relatórios no processo decisório de novos projetos de investimentos. Isto quer dizer, de acordo com a amostra, que o setor costuma realizar seus negócios sem um planejamento prévio.

Tabela 10.2.A - Elabora relatório sobre novos projetos de investimento para análise da viabilidade econômica?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	13	32,5	32,5	32,5
Não	27	67,5	67,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A viabilidade econômica, conforme Tabela 10.2.A, só é observada por 32,5% dos entrevistados na pesquisa. Isso pode ser entendido que os demais, 67,5%, não fazem qualquer tipo de análise quando da implantação de novos projetos.

A ausência de estudos prévios poderá levar o investidor à implantação de uma atividade tanto em desacordo com a vocação da fazenda, como inadequada em outros parâmetros, tais como: o que produzir? como produzir? onde produzir?

Tabela 10.2.B - Elabora relatório sobre novos projetos de investimento para análise da proposta?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	9	22,5	22,5	22,5
Não	31	77,5	77,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Dos 40 respondentes da pesquisa, nove afirmam que analisam a proposta de novos projetos, enquanto que 31 não declararam fazer uso de qualquer relatório com essa finalidade.

Esse tipo de proposta pode acontecer em situações em que o gestor recebe uma oferta de negócio, ou convite para participação societária.

Pelos resultados demonstrados na pesquisa, presume-se que não é praticado na atividade pecuária o planejamento para novos projetos de investimento.

Tabela 10.2.C - Elabora relatório sobre novos projetos de investimento para outros tipos de análise?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	2	5,0	5,0	5,0
Não	38	95,0	95,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A alternativa *outros tipos de análise* teve resposta afirmativa em 5% dos respondentes.

Somando-se os resultados das Tabelas 10.2.A, 10.2.B e 10.2.C com respostas afirmativas de, respectivamente, 32,5%, 22,5% e 5% correspondentes aos itens que afirmam a

utilização de relatórios na avaliação de novos projetos, tem-se um percentual de 60% a utilizarem algum tipo de relatório na decisão sobre novos projetos. Isso implica 15% a mais a elaborarem relatório para esse fim, comparado com o resultado do encontrado na tabela 10.A, onde foram identificados apenas 45,0% do uso de relatórios para esse fim.

A questão número 11 faz um levantamento de modo generalizado sobre a utilidade das informações contábeis no processo de tomada de decisão do setor pecuário.

11) Na sua opinião, que informações contábeis são úteis no seu processo de tomada de decisão?

- 1) () Informação econômico-financeiro
- 2) () Outras informações

A intenção foi pesquisar em quais dessas áreas se concentra maior interesse do gestor com vistas à tomada de decisão.

A questão foi dividida em duas partes: a) informação econômico-financeira e b) outras informações, com o objetivo de sondar a importância de cada uma delas.

Tabela 11.1 – A informação econômico-financeira fornecido pela Contabilidade é útil no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	26	65,0	65,0	65,0
Não	14	35,0	35,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

A avaliação da viabilidade econômica na implantação de nova atividade pode ser entendida como primeiro estudo nesse sentido. Se o setor não está fazendo uso dessa ferramenta de forma plena, isso pode gerar incertezas para o investidor.

As informações econômico-financeiras foram consideradas como importantes no processo de tomada de decisão para 65,0% dos entrevistados, conforme Tabela 11.1. Apesar desse percentual de utilização, pode ser considerado alto o grau de omissão nesse sentido.

Tabela 11.2 – Outras informações fornecidas pela Contabilidade são úteis no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	8	20,0	20,0	20,0
Não	32	80,0	80,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Outras informações, conforme Tabela 11.2, foram consideradas por 20,0% dos respondentes da pesquisa como úteis em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Dessa forma, 80,0% da amostra não utilizam as informações operacionais no processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Se os relatórios de gestão retratam os resultados das operações, e estes não são utilizados no processo de gestão, isso implica que há uma deficiência nas informações, podendo gerar distorções importantes.

De acordo com os resultados encontrados, é usual no setor a consulta a relatórios sobre essas questões, os quais, observações *in loco*, geralmente são feitos de formatação gerencial, e de acordo com a cultura de cada gestor.

A décima segunda questão faz uma sondagem sobre a importância dada pelo gestor do setor pecuário à utilidade da informação contábil em:

Importante;

Indiferente.

12) Você considera a informação gerada pela Contabilidade para a tomada de decisão econômico-financeira:

- () Importante
() Indiferente

Tabela 12 – A importância da informação gerada pela Contabilidade para a tomada de decisão econômico-financeira.

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Importante	38	95,0	95,0	95,0
Indiferente	2	5,0	5,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Como se pode ver, de acordo com a Tabela 12, 95,0% dos respondentes consideram importante a informação contábil para a tomada de decisão econômico-financeira, contra 5,0% dos respondentes que consideram essa informação indiferente.

De acordo com esses resultados, a informação contábil é considerada pelo gestor do setor pecuário do Rio Grande do Norte como uma ferramenta importante no processo de tomada de decisão, embora sua utilização não tenha um índice de incidência correspondente.

Consoante o referencial teórico, Barbosa (2003, p.73) enfatiza que os dados fornecidos pela Contabilidade Financeira servem de ponto de partida para a Gerencial, dados esses que têm como principal característica fornecer informações aos administradores, auxiliando-os no processo decisório da empresa.

A décima terceira questão trata dos fatores que possam interferir na utilidade da informação contábil sob o ponto de vista da tomada de decisão econômico-financeira.

13) Quais os fatores que interferem na utilidade da informação contábil no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

- a) () clareza;
b) () qualidade da informação;
c) () comparabilidade;

- d) () confiabilidade;
 e) () tempestividade.
 f) () outros _____

As alternativas são independentes entre si, podendo ser respondidas cumulativamente, sob a forma de mais de uma opção, sem prejuízo do resultado.

Tabela 13.1 - A clareza interfere na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	21	52,5	52,5	52,5
Não	19	47,5	47,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Para 21 dos 40 respondentes da pesquisa, a clareza é o fator que mais interfere na utilidade da informação contábil, conforme Tabela 13.1, correspondendo a 52,5% dos entrevistados.

Apesar disso, quase 50,0% dos respondentes da amostra não consideram importante a clareza da informação.

Isto pode sinalizar que a observância das informações contábeis para esse fim não recebem, por parte dos gestores do setor, a atenção de elevada importância.

De acordo com o referencial teórico, Lemes (2001, p.515) observa que a Contabilidade assume relevância como instrumento de informações e de mensuração no suporte ao processo decisório, de forma a refletir com fidedignidade o processo físico-operacional.

Assim sendo, entende-se que a clareza seja um atributo relevante no papel da informação destinada à tomada de decisão econômico-financeira.

Tabela 13.2 - A qualidade interfere na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	18	45,0	45,0	45,0
Não	22	55,0	55,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Para 18 dos 40 respondentes da amostra, a qualidade da informação é o fator que mais interfere na utilidade da informação contábil, conforme Tabela 13.2, correspondendo a 45,0% dos entrevistados.

Acredita-se que a qualidade da informação seja um atributo essencial para sua aceitação no ambiente da empresa.

Como atributos qualitativos, podem-se citar aqueles que dizem respeito à sua aplicação nos sistemas de apoio ao gerenciamento dos negócios.

A informação também apresenta outras qualidades relevantes como: comparabilidade, confiabilidade e tempestividade.

Estas qualidades são objeto de consulta na pesquisa, conforme Tabelas de n°s 13.3, 13.4 e 13.5, a seguir.

Tabela 13.3 - A comparabilidade interfere na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	7	17,5	17,5	17,5
Não	33	82,5	82,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Para 7 dos 40 respondentes da pesquisa, a comparabilidade é o fator que mais interfere na utilidade da informação contábil, conforme tabela 13.3, correspondendo a 17,5% dos entrevistados.

Pelo que se observa na Tabela 13.3, esta condição tem pouca relevância no setor.

Conforme o referencial teórico e segundo o Conselho Federal de Contabilidade (Resolução CFC n° 785/95), a comparabilidade deve possibilitar ao usuário o conhecimento da evolução da informação entre determinado período de tempo, propiciando o conhecimento de duas posições numa mesma ou em diversas entidades.

Dessa forma, pode-se afirmar que a credibilidade da informação é sustentada na medida em que ela oferece condições de ser verificada e comparada.

Tabela 13.4 - A confiabilidade interfere na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	24	60,0	60,0	60,0
Não	16	40,0	40,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Para 24 dos 40 respondentes da pesquisa, a confiabilidade é o fator que mais interfere na utilidade da informação contábil, conforme Tabela 13.4, correspondendo a 60% dos entrevistados.

A confiabilidade foi o fator que teve maior percentual de aceitação, de acordo com a amostra, no setor pecuário.

Segundo o referencial teórico, HENDRICKSEN e BREDÁ (1999, p.96) coloca que a confiabilidade é característica da decisão.

Mesmo assim, esta qualidade é citada como relevante por apenas 24 dos 40 respondentes, numa demonstração de que uma parcela de 40% não atribuem relevância a essa qualidade da informação em seu processo de tomada de decisão econômico-financeira.

Tabela 13.5 - A tempestividade interfere na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Sim	12	30,0	30,0	30,0
Não	28	70,0	70,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Para 12 dos 40 respondentes da pesquisa, a tempestividade é o fator que mais interfere na utilidade da informação contábil, conforme Tabela 13.5, correspondendo a 30% dos entrevistados.

O referencial teórico, bem como o Conselho Federal de Contabilidade (Resolução CFC nº 785/95) determinam que a tempestividade é o fato de a informação contábil chegar ao seu usuário em tempo hábil, para que este possa utilizá-la para seus fins.

Sendo assim, observa-se que para fins de tomada de decisão econômico-financeira, a tempestividade é fator preponderante, pois sem ela a decisão tomada não terá eficácia.

Mesmo assim, a tempestividade não tem relevância para 70,0% da amostra, conforme Tabela 13.5.

Tabela 13.6 - Outras qualidades da informação contábil interferem na utilidade da informação contábil?

	Freq.	%	% Válido	% Acum.
Não	40	100,0	100,0	100,0

Conforme Tabela 13.6, não foram citados outros fatores que tenham interferência na utilidade da informação contábil.

Tabela 13.7 – A importância x a utilização da informação contábil

	Importante						Indiferente	
	Sim		Não		Total		Qt	% Tot.
	Qt	%	Qt	%	Qt	% Tot.		
Clareza	18	90,0%	2	10,0%	20	50,0%	20	50,0%
Qualidade da informação	18	47,4%	20	52,6%	38	95,0%	2	5,0%
Comparabilidade	7	18,4%	31	81,6%	38	95,0%	2	5,0%
Confiabilidade	23	60,5%	15	39,5%	38	95,0%	2	5,0%
Tempestividade	12	31,6%	26	68,4%	38	95,0%	2	5,0%

A importância da informação contábil é reconhecida por 95,0% na amostra da pesquisa, apesar de não contar com correspondente utilização no setor como apoio para a tomada de decisão, conforme Tabela 13.7.

Dentre os 95,0% que acham que a informação contábil é importante, destacam-se as suas características, sendo a Clareza importante com 90.0%; a Confiabilidade com 60.5%; a

Qualidade da Informação com 47,4%; a Tempestividade com 31,6% e Comparabilidade com 18,4%.

A característica Confiabilidade figura como preferencial na avaliação dos gestores do setor pecuário na utilização da informação contábil para o processo de tomada de decisão.

A Clareza da informação contábil só ter importância para 50,0% dos entrevistados, numa demonstração de que o gestor não parece tem muita intimidade na utilização desse tipo de informação.

Enfatiza-se, mais uma vez, que as informações fornecidas pela Contabilidade podem ser utilizadas com a finalidade de fornecer ao gestor elementos que possam facilitar a sua escolha entre alternativas que muitas vezes embutem em seu conteúdo oportunidades e ameaças.

No capítulo seguinte serão apresentadas as considerações finais com o propósito de fazer, de forma sinóptica, as conclusões do autor com a intenção de tornar essas informações úteis tanto aos usuários objeto da pesquisa, como à docência superior.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Atualmente a competitividade gerada pela universalidade das informações tem provocado uma corrida exacerbada em busca da eficiência gerencial entre as organizações para atingir a eficácia das operações.

Essa competição apresenta-se nos dias atuais como condição *sine qua non*¹⁸ no processo de tomada de decisão das empresas, as quais, se não forem capazes de se enquadrarem rápida e adequadamente a novas situações, ficam expostas à corrosão provocada pela incompetência, e fadadas à descontinuidade.

A constatação antecipada de condições adversas ao bom desempenho, através de pesquisa empírica, poderá trazer grandes benefícios, oferecendo ao gestor um diagnóstico prévio a tempo de poderem ser evitadas.

O conhecimento e aplicação de ferramentas gerenciais, adequadas e compatíveis com as atuais condições do mercado, podem ser o “divisor de águas” entre a continuidade ou não de uma organização.

Nesse contexto, o presente estudo tem a finalidade de identificar a prática gerencial na atividade pecuária do Rio Grande do Norte com a utilização das informações geradas pela Contabilidade para a tomada de decisão.

Em qualquer organização, para que a tomada de decisão seja eficaz, é preciso que ela esteja subsidiada com informações que possam suprir o gestor de alternativas que lhe mostrem, com alguma margem de segurança, as conseqüências a seguir.

Quando as informações contábeis não proporcionam uma clara noção dos resultados futuros gerados pela tomada de decisão, devem pelo menos fornecer informações que permitam saber qual a melhor escolha dentre um elenco de alternativas. E isso só é possível se a organização puder dispor de informações contábeis que registrem os atos da gestão e que forneçam ao gestor mensuração adequada dos resultados gerados por suas decisões.

¹⁸ Sem a qual não...

Ademais, a adequada mensuração do patrimônio da empresa proporciona-lhe condições de produzir com baixo custo e vencer a guerra global pela competitividade.

Procurando identificar a aplicação prática da informação contábil, no apoio à tomada de decisão econômico-financeira, desenvolveu-se esta pesquisa empírica.

A pesquisa teve como objetivo, conforme já citado, a identificação das informações contábeis consideradas pelos gestores como importantes para o seu processo de tomada de decisão econômico-financeira. Também é levado em consideração o uso efetivo dessas informações, de forma pragmática, bem como a sua finalidade dentro do contexto gerencial.

O levantamento de campo foi aplicado a 60 pecuaristas, do Estado do Rio Grande do Norte, dentre os 100 maiores.

Desse universo, 20 declararam não fazer nenhum tipo de controle contábil, restando, assim, 40 respondentes junto aos quais foi investigado o uso da informação contábil no gerenciamento do negócio.

Após a tabulação e análise dos dados, a pesquisa relevou que o recebimento da informação contábil por parte dos gestores do setor pecuário do Estado do Rio Grande do Norte se faz de acordo com os seguintes percentuais:

- a) Balanço patrimonial: 22,5%;
- b) DRE: 20,0%;
- c) DFC: 42,5%;
- d) Inventário: 95,0%;
- e) Relatório de Produção: 82,5%;
- f) Relatório de Custos: 80,0%;
- g) Relatório de Despesas: 85,0%;
- h) Relatório de Receitas: 85,0%

A pesquisa também relevou que a utilização da informação contábil, no processo de tomada de decisão econômico-financeira, apresenta a seguinte distribuição percentual:

- a) Balanço patrimonial: 12,5%;
- b) DRE: 12,5%;
- c) DFC: 35,0%;
- d) Inventário: 65,0%;
- e) Relatório de Produção: 60,0%;
- f) Relatório de Custos: 72,5%;
- g) Relatório de Despesas: 70,0%;
- h) Relatório de Receitas: 70,0%

Independente da utilização, foi considerado por 72,5% dos respondentes que a informação contábil produzida pelos relatórios gerados pela Contabilidade, é decisiva no processo de tomada de decisão econômico-financeira, sendo a mesma emitida nos seguinte percentuais:

- a) Balanço patrimonial: 22,5%;
- b) DRE: 20,0%;
- c) DFC: 42,5%;
- d) Inventário: 95,0%;
- e) Relatório de produção: 82,5%;
- f) Relatório de custos: 80,0%;
- g) Relatório de despesas: 85,0%;
- h) Relatório de Receitas: 85,0%;

As informações da Contabilidade de Custos, na definição ou monitoramento do preço de venda dos produtos, são utilizadas por 17,5% dos respondentes.

De acordo com os resultados encontrados na amostra, 82,5%, não utilizam as informações da Contabilidade de Custos para controle dos preços de venda de seus produtos, os quais são controlados pelo mercado, sendo o preço de venda, em sua maioria, definido pelo mercado, cabendo ao produtor o monitoramento apenas para concordar, ou não, em produzir e vender.

Alguns relatórios são utilizados, mesmo que sejam apenas para acompanhamento, tendo a seguinte distribuição:

- a) Relatório de Produção: 10,0%;
- b) Relatório de Custos: 15,0%;
- c) Relatório de Receitas: 10,0%.

Na utilização de relatórios contábeis, foram observados os seguintes percentuais na avaliação do resultado econômico-financeiro:

- a) Balanço patrimonial: 10,0%;
- b) DRE: 12,5%;
- c) DFC: 10,0%;
- d) Inventário: 15,0%;
- e) Relatório de Produção: 10,0%;
- f) Relatório de Custos: 42,5%;
- g) Relatório de Despesas: 27,5%;
- h) Relatório de Receitas: 37,5%;

Na definição de novos projetos, a pesquisa revela:

- a) 45,0% da amostra elaboram relatórios contábeis;
- b) 32,5% utilizam os relatórios contábeis para analisar a viabilidade econômica;
- c) 22,5% utilizam outros instrumentos para análise.

Na utilização da informação contábil para o processo de tomada de decisão econômico-financeira, a pesquisa relevou os seguintes pontos percentuais:

- a) as informações econômico-financeiras são úteis para 65,0% da amostra;
- b) outras informações são úteis para 20,0% da amostra.

A informação contábil é considerada:

- a) importante para 95,0% da amostra;
- b) indiferente para 5,0% da amostra.

Dessa forma, fica patente, independente da utilização do potencial oferecido pela informação contábil, que os usuários do setor pecuário consideram-na importante no processo de tomada de decisão.

Na pesquisa foram elencados alguns atributos que podem interferir na utilidade da informação contábil, obtendo-se o seguinte resultado:

- a) clareza: 52,5%;
- b) qualidade da informação: 45,0%;
- c) comparabilidade: 17,5%;
- d) confiabilidade: 60,0%;
- e) tempestividade: 30,0%.

Diante do exposto, pode-se dizer que as informações contábeis produzidas pelo setor pecuário do Rio Grande do Norte não contemplam plenamente as necessidades para tomada de decisão dos gestores.

Assim sendo, rejeita-se a hipótese de nulidade, aceitando-se conseqüentemente, as hipóteses alternativas H1 e H2.

Conclui-se também que os objetivos da pesquisa, tanto o geral como os específicos, foram atingidos tendo em vista o diagnóstico, acima detalhado, da utilização da informação

contábil no processo de tomada de decisão pelos gestores do setor pecuário do Rio Grande do Norte.

Conforme observações *in loco*, as práticas contábeis ainda representam uma barreira para a maioria dos gestores, independente de sua formação profissional, motivo pelo qual a parte representativa prefere se basear por “anotações” gerenciais, que naturalmente não contemplam qualidades como confiabilidade, comparabilidade, ou qualquer característica que possa ser considerada como um padrão.

Também foi observado ao longo da pesquisa, que os pecuaristas do Estado são, em sua maioria, empresários de outras áreas, ou profissionais liberais ou professores do ensino superior.

Este perfil contribui para características de amadorismo, levando-se em conta que a pecuária no Estado nem sempre é, para o seu gestor, sua principal atividade.

O setor pecuário, apesar de ser constituído em sua maioria, por gestores de alta qualificação profissional e intelectual, apresenta carência de maior aproximação com os meios acadêmicos na área contábil, o que poderia criar um intercâmbio entre a comunidade produtiva e a universidade, e gerar convivência proveitosa entre a teoria e prática.

A dúvida quanto à relação custo/benefício da estrutura necessária para a implantação, manutenção e acompanhamento de seus negócios, faz com que o gestor pecuário, em sua maioria, não faça uso das ferramentas que a ciência contábil proporciona no auxílio para a tomada de decisão.

Com vistas a um maior aprofundamento do assunto, são apresentadas a seguir algumas sugestões de futuros estudos neste assunto, tais como:

- expandir a pesquisa para outros Estados do Brasil;
- investigar a utilização da informação contábil segregada para pequenos animais;
- desenvolver sistemas de informação específicos para o setor pecuário;

- investigar a eficácia dos sistemas existentes no setor.

Acredita-se, finalmente, que a pesquisa tenha dado uma contribuição, apesar de limitações de ordem financeiras, operacionais e culturais, para o crescimento do conhecimento contábil e, em especial, para o setor pecuário, levando-se em conta a carência de literatura nessa área.

Os resultados apresentados na pesquisa, mesmo que parciais, refletem a realidade detectada no setor, com abrangência na exploração de pecuária bovina, tanto de forma física como de forma jurídica.

Se os resultados contidos na amostra representarem fidedignamente a realidade do setor, isso significa que uma parcela importante da atividade pecuária do Rio Grande do Norte não faz qualquer medição de desempenho em suas unidades administrativas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

AQUINO, Wagner; SANTANA, Antonio Carlos de. Evidenciação, **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIPECAFI, abr. 1993.

BARBOSA, Alexandre. **Avaliação dos sistemas integrados de informação contábil das fundações de apoio vinculadas às instituições federais de ensino superior: Um estudo no Nordeste do Brasil**. 2003. 220 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Universidade Federal de Pernambuco, Universidade Federal do Rio Grande do Norte e Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2003.

BATALHA, Mário Otávio et al. **Gestão Agro-Industrial**. São Paulo: Atlas, 1997. v.1 e 2.

BEUREN, Ilse Maria. **Gerenciamento da Informação: Um Recurso Estratégico no Processo de Gestão Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2002.

BORNIA, Antonio Cezar. **Análise Gerencial de Custos: Aplicação em empresas modernas**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 – Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, dia mês. 1976.

CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica GECON**. São Paulo: Atlas, 1999.

CATELLI, Armando; GUERREIRO, Reinaldo. Mensuração de Atividades: Comparando “ABC” x “GECON”. **Caderno de Estudos**, São Paulo, abr. 1993.

CAVALCANTI Francisco, **Gerenciamento do EVA e do MVA, TOP Eventos**. São Paulo: Cavalcanti & Associados, 1998.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). Norma Brasileira de Contabilidade Técnica (NBC T) nº 01, de 28 de julho de 1995. Das características da Informação Contábil. **Diário Oficial da União**, Brasília, 1 ago, 1995.

CRUZ, Rosany Ipavez. **Uma contribuição à definição de um modelo conceitual para a gestão econômica.** 1991. Dissertação. (Mestrado em Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade/ Universidade de São Paulo, São Paulo, 1991.

DAMODARAM, Aswath. **Finanças Corporativas Aplicadas.** Porto Alegre: Bookman, 2002.

FERREIRA, R. A. **A Pesquisa Científica nas Ciências Sociais: Caracterização e procedimentos.** Recife: UFPE, 1998.

FORTES, José Carlos. **Manual do Contabilista.** Natal: Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Norte, 2001.

GARRISON, Ray H; NOREEN, Eric W. **Contabilidade Gerencial.** Rio de Janeiro: LTC Editora, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 1987.

GRECO, Alvisio Lahorgue; AREND, Lauro Roberto. **Contabilidade: Teoria e prática básicas.** 6. ed. Porto Alegre: Sagra – DC Luzzatto, 1996.

HENDRIKSEN, Eldon S. e BREDÁ, Michael F Van. **Teoria da Contabilidade.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HIGSON, Chris; JOCHEM, Zimmermann. **A Contabilidade parece uma coisa fácil e direta, mas é repleta de dificuldades.** São Paulo: Gazeta Mercantil, 1997.

INSTITUTO BRASILEIRO DE CONTADORES (IBRACON). **Normas Internacionais de Contabilidade:** pronunciamentos do IBRACON - Instituto Brasileiro de Contadores, IFAC – International Federation of Accountants e IASC - International Accounting Standards Committee. São Paulo: Atlas, 1998.

INSTITUTO BRASILEIRO DE CONTADORES (IBRACON). **Princípios Contábeis, normas e procedimentos de auditoria:** pronunciamentos do IBRACON - Instituto Brasileiro de Contadores, IFAC – International Federation of Accountants e IASC - International Accounting Standards Committee. São Paulo: Atlas, 1998.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). **Normas internacionais de contabilidade:** Textos completos das Normas Internacionais de Contabilidade vigentes em 1997 e da Norma Revisada NIC 12 em vigor a partir de 1º de Janeiro de 1998. São Paulo: IBRACON, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

IUDÍCIBUS, Sérgio; MARION, José Carlos; PEREIRA, Elias. **Dicionário de Termos de Contabilidade**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. São Paulo: Atlas, 2003.

KASSAI, José Roberto et al. **Retorno de Investimento: Abordagem Matemática e Contábil do Lucro Empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LAZZARINI NETO, S.; LAZZARINI S. G.; PISMEL, F. S. **Pecuária de corte: A Nova Realidade e Perspectivas do Agribusiness**. São Paulo: Lazzarini & Associados, 1996.

LEMES, Sirlei. Contabilidade na Agropecuária. In: MARION, José Carlos (Coord.). **Contabilidade e Controladoria em Agribusiness**. São Paulo: Atlas, 1996. p.30-42.

LEMES, Sirlei. Gestão Econômica de Empresas Pecuárias. In: CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica GECON**. São Paulo: Atlas, 2001. p.456-518.

LEVINE, David M.; BERENSON, Mark L.; DAVID, Stephan. **Statistics for Managers Using Microsoft Excel**. 2. ed. New Jersey: Prentice Hall, 2000.

MARION, José Carlos (Coord.). **Contabilidade e Controladoria em Agribusiness**. São Paulo: Atlas, 1996.

MARION, José Carlos. **A Contabilidade após a Reforma Monetária**. São Paulo: Atlas, 1986.

_____. **Análise das Demonstrações Contábeis - Contabilidade Empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Contabilidade Rural**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing**. Edição compacta. São Paulo: Atlas, 1996.

MATTOS, Zilda Paes de Barros. **Contabilidade Financeira Rural**. São Paulo: Atlas, 1999.

McKINSEY & COMPANY, INC. **Avaliação de Empresas Valuation**. 3. ed. São Paulo: Makon Books, 2002.

MIRANDA, Luiz Carlos; SILVA, José Dionísio Gomes da. Medição de Desempenho. In: SCHMIDT, Paulo (Org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002. p.131-153.

MÜLLER, Geraldo. Empresas Líderes, Poder Econômico e Pequenos Produtores na Cadeia Agro-industrial de Carnes no Brasil. **Informações Econômicas**. São Paulo, v.26, n. 9 set. 1996.

NAKAGAWA, Masayuki. **Introdução à controladoria: conceitos, sistemas, implementação**. São Paulo: Atlas, 1993.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo E. V. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. 8. ed. São Paulo: Frase, 1999.

NIYAMA, Jorge et al. Princípios Contábeis Europeus: Uma Abordagem Comparativa. **Revista Unb Contábil**. Brasília, 183 p. jan./jun., 1999.

NIYAMA, Jorge Katsumi; Gomes, Amaro Luiz de. **Contabilidade de Instituições Financeiras**. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistemas de informação contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PEETZ, Valéria. **Repensando a agricultura paulista - Cadeia produtiva da carne bovina**. São Paulo: Secretaria de Agricultura e Abastecimento/IEA, 1996.

PEREIRA, Elias e NAGANO, Marcelo Seido. Gestão Estratégica de Custos. In: SCHMIDT, Paulo (Org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002. p. 101-130.

PEROSA, José Matheus Yalenti. Competitividade e Tendência da Cadeia Carne Bovina Brasileira no Mercado Mundial. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL, 35. 1997 **Anais...** Natal, RN: [s.n], 1997.

POTSCH, Waldemiro. **O Brasil e suas riquezas**. 32. ed. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1965.

PROCÓPIO, Adriana Maria. Organização Contábil-Administrativa dos Produtores Rurais na Região de Ribeirão Preto. In: MARION, José Carlos (Coord.). **Contabilidade e Controladoria em Agribusiness**. São Paulo: Atlas, 1996. p. 19-29.

PUCCINI, Abelardo de Lima. **Matemática Financeira Objetiva e Aplicada**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2000.

RICHARDSON, Robert Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROBBINS, Stephen P. **O Processo Administrativo: Integrando Teoria a Prática**. São Paulo: Atlas, 1978.

RUSSO, J. Edward; SCHOEMAKER, Paul J.H. **Tomada de Decisões: Armadilhas**. Tradução de Nivaldo Montingelli Jr. São Paulo: Saraiva, 1993.

SANTOS, Gilberto José. Conceitos Básicos de Agricultura e Pecuária. In: MARION, José Carlos (Coord.). **Contabilidade e Controladoria em Agribusiness**. São Paulo: Atlas, 1996. p. 43-52.

SANTOS, A. R. dos. **Metodologia Científica: a construção do conhecimento**. 3 ed. Rio de Janeiro: DP&A Editora, 2000.

SANTOS, Gilberto José e MARION, José Carlos. Conceitos Sistema de Custos. In: MARION, José Carlos (Coord.). **Contabilidade e Controladoria em Agribusiness**. São Paulo: Atlas, 1996. p. 53-70.

SANVICENTE, Antônio Zorato; SANTOS, Celso da Costa. **Orçamento na administração de empresas: planejamento e controle**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1983.

SCHMIDT, Paulo (Org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002. 262 p.

SCHONBERGER, Richard J. **Fabricação de classe universal, a próxima década**. Tradução de Priscilla Martins Celeste. São Paulo: Futura, 1997.

SEBRAE. **Estudo Sobre a Eficiência Econômica e Competitividade da Cadeia Agro-Industrial da Pecuária de Corte no Brasil**. Brasília: IEL, 2000.

SILVA, José Dionísio Gomes da. **Investigação da prática da gestão econômica na atividade hoteleira**. 2000. 295 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

SILVA, José Graziano da. **A Nova Dinâmica da Agricultura Brasileira**. Campinas: UNICAMP, 1996.

_____. **Do complexo rural aos complexos agro-industriais**. Campinas: UNICAMP, 1987.

SILVEIRA, Mauro. As 100 Melhores Empresas para você trabalhar. **Revista Exame**, São Paulo, p.14-170, Guia Exame 2002.

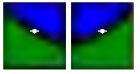



SIQUEIRA, Ângela Böckmann. Vantagens e desvantagens da mensuração do lucro econômico: uso do economic value added – EVA. **UnB Contábil**, Brasília, 167 p. jul./dez. 2001.

VALLE, Francisco. **Manual de Contabilidade Agrária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

WAKE, Minoru. **Zoneamento geoambiental da bacia hidrográfica do Rio Potengi/RN**. 2003. 165 f. Dissertação (Mestrado em Geografia Econômica) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2003.

ZYLBERSZTJN, Décio. **Conceitos Gerais, Evolução e Apresentação do Sistema Agro-Industrial**. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1995.

APÊNDICE A – FORMULÁRIO DE PESQUISA

 UnB Universidade de Brasília	 UFPB UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA	 UFPE UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO	 UFRN UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE
PROGRAMA MULTIINSTITUCIONAL E INTER-REGIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS COORDENAÇÃO REGIONAL - UFRN			
Orientador: Dr. José Dionísio Gomes da Silva Mestrando: Domingos Carvalho de Souza			
Pesquisa: - As informações contábeis utilizadas para tomada de decisão pelos gestores das empresas integrantes do setor de pecuária bovina do Rio Grande do Norte.			
1) Quem gerencia a empresa pecuária? <input type="checkbox"/> Proprietário <input type="checkbox"/> Administrador contratado <input type="checkbox"/> Outros _____			
2) Qual a área de conhecimento do administrador? <input type="checkbox"/> Humanas <input type="checkbox"/> Biomédica <input type="checkbox"/> Tecnológica <input type="checkbox"/> Outra _____			
3) Qual a área utilizada pela empresa na atividade pecuária? _____ hectares.			
4) Qual o tamanho do rebanho bovino? _____ animais.			
5) Na sua opinião, as informações geradas pela Contabilidade são decisivas no processo de tomada de decisão? <input type="checkbox"/> sempre <input type="checkbox"/> nem sempre <input type="checkbox"/> quase sempre <input type="checkbox"/> eventualmente <input type="checkbox"/> nunca			
6) Qual(is) o(s) relatórios recebidos da Contabilidade? <input type="checkbox"/> Balanço Patrimonial <input type="checkbox"/> Demonstração do Resultado do Exercício			

- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- Demonstração do Fluxo Financeiro
- Demonstração do Valor Adicionado
- Relatório da Diretoria
- Parecer dos Auditores
- Notas Explicativas
- Inventário
- Relatório de Produção
- Relatório de Custos
- Relatório de Despesas
- Relatório de Receitas
- Outros, especificar _____

7) Dos relatórios da questão 06:

1) Quais são utilizados no processo de tomada de decisão econômico-financeira?

- Balanço Patrimonial
- Demonstração do Resultado do Exercício
- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- Demonstração do Fluxo Financeiro
- Demonstração do Valor Adicionado
- Relatório da Diretoria
- Parecer dos Auditores
- Notas Explicativas
- Inventário
- Relatório de Produção
- Relatório de Custos
- Relatório de Despesas
- Relatório de Receitas
- Outros, especificar _____

2) Para quê?

- Avaliação
- Controle
- Apuração de Resultado

8) Para definir o preço de venda de um produto, a empresa utiliza informações da Contabilidade de Custos?

1) sim não

2) Por quê?

- Controle do preço x custo
- Não controle preço x custo

3) Se a resposta for sim, qual o relatório usado?

- Balanço Patrimonial
- Demonstração do Resultado do Exercício
- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- Demonstração do Fluxo Financeiro
- Demonstração do Valor Adicionado
- Relatório da Diretoria
- Parecer dos Auditores
- Notas Explicativas
- Inventário
- Relatório de Produção
- Relatório de Custos
- Relatório de Despesas
- Relatório de Receitas
- Outros, especificar _____

9) Qual(is) o(s) relatório(s) utilizados pelo gestor para avaliar o resultado econômico-financeiro?

- Balanço Patrimonial
- Demonstração do Resultado do Exercício
- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos
- Demonstração do Fluxo Financeiro
- Demonstração do Valor Adicionado
- Relatório da Diretoria
- Parecer dos Auditores
- Notas Explicativas
- Inventário
- Relatório de produção
- Relatório de custos
- Relatório de despesas
- Relatório de Receitas
- Outros, especificar _____

10) A empresa elabora relatório(s) para decidir sobre novos projetos de investimentos?

1) Sim Não

2) Por quê?

- Viabilidade Econômica
- Análise da Proposta
- Outros

11) Na sua opinião, que informações contábeis são úteis no seu processo de tomada de decisão?

- 1) Informação econômico-financeiro
- 2) Outras informações

12) Você considera a informação gerada pela Contabilidade para a tomada de decisão:

- Importante
- Indiferente

13) Quais os fatores que interferem na utilidade da informação contábil no processo de tomada de decisão?

- clareza;
- qualidade da informação;
- comparabilidade;
- confiabilidade;
- tempestividade.
- outros _____