

Lucas Martins Dias Maragno

**ORIGEM DAS CONTINGÊNCIAS, SISTEMA LEGAL E
GOVERNANÇA: UM ESTUDO INTERNACIONAL A PARTIR
DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS LISTADAS NA NYSE**

Dissertação submetida ao Programa de
Pós-Graduação em Contabilidade da
Universidade Federal de Santa Catarina
para a obtenção do Grau de Mestre em
Contabilidade

Orientador: Prof. Dr. José Alonso Borba

**Florianópolis
2016**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Maragno, Lucas Martins Dias

ORIGEM DAS CONTINGÊNCIAS, SISTEMA LEGAL E GOVERNANÇA :
UM ESTUDO INTERNACIONAL A PARTIR DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS
LISTADAS NA NYSE / Lucas Martins Dias Maragno ;
orientador, José Alonso Borba - Florianópolis, SC, 2016.
95 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro Sócio-Econômico. Programa de Pós-Graduação em
Contabilidade.

Inclui referências

1. Contabilidade. 2. Contingências. 3. Sistema Legal.
4. Governança. I. Borba, José Alonso. II. Universidade
Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em
Contabilidade. III. Título.

Lucas Martins Dias Maragno

**ORIGEM DAS CONTINGÊNCIAS, SISTEMA LEGAL E
GOVERNANÇA: UM ESTUDO INTERNACIONAL A PARTIR
DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS LISTADAS NA NYSE**

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de “Mestre”, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Contabilidade.

Florianópolis, 26 de fevereiro de 2016.

Prof. José Alonso Borba, Dr.
Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof. José Alonso Borba, Dr.
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Fernando Dal-Ri Murcia, Dr.
Universidade de São Paulo

Prof.^a Suliani Rover, Dr.^a
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof.^a Denize Demarche Minatti Ferreira, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Dedico esse trabalho aos meus pais.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por sua existência e por operar em minha vida, me dando a oportunidade de criar todos os laços abaixo citados.

Agradeço às pessoas mais importantes pois esta é mais uma conquista, porém o mérito é sim deles, meus pais, Darcy Martins Dias Maragno e Vanderlei Maragno, e minha irmã, Mariana L. Martins Dias Maragno, por me amarem e me apoiarem.

Ao meu orientador José Alonso Borba, por sua atenção e auxílio, por me motivar e por me mostrar que, com seu trabalho e dedicação, podemos melhorar a cada dia. Obrigado por acreditar.

Aos professores Fernando Dal-Ri Murcia da Universidade de São Paulo, Denize Demarche Minatti Ferreira e Suliani Rover da Universidade Federal de Santa Catarina pelas contribuições ao trabalho e apoio no dia-a-dia.

A meus companheiros de vida acadêmica e que estiveram ao meu lado ao longo do Mestrado, André Folster, Kevin Good, Luiza Santangelo Reis, Marcelo Machado de Freitas, Paulo Knupp e Rafael Farias, ao Núcleo de Estudos em Contabilidade e Controladoria - NECC e a todos os demais colegas de mestrado e doutorado ao qual tive o prazer de conhecer e conviver.

Aos professores e membros do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, à Universidade Federal de Santa Catarina e à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

“In matters of style, swim with the current; In matters of principle, stand like a rock”

(Thomas Jefferson)

RESUMO

As práticas de *disclosure* atuais de contingências legais (tributárias, trabalhistas ou cíveis), ambientais e de garantias fornecem uma quantidade limitada de detalhes quanto à magnitude destas futuras perdas. Além disso, essa divulgação está atrelada também à questões de julgamento e escolha, ao ambiente interno e ao ambiente externo da empresa que aumentam a complexidade do tema. O presente estudo analisou as origens e as classificações das contingências passivas nas empresas estrangeiras listadas na NYSE por meio dos sistemas legais atrelados à qualidade da governança. Para análise de interligações, criação de matrizes, e geração de grafos, entre as origens e as classificações das contingências foram utilizados os programas *UCINET* e *NetDraw*, e para as associações entre as variáveis (região, tipos de contingências, sistema legal e governança) utilizou-se a Análise de Homogeneidade (HOMALS). Os resultados demonstraram que há diferenças entre países *common law*, *code law* e *mistos*, diferentemente dos achados de Easterbrook & Fischel (1991), Jaggi & Low (2000) e Baldoino & Borba (2015). Com base no mapeamento das origens das contingências percebeu-se que elas podem constituir um importante futuro e incerto passivo. Quando se estuda empresas multinacionais, conhecer a procedência de possíveis litígios pode aferir e mitigar de onde advém esses riscos. Os resultados mostraram que os sintomas da América Latina estão presentes em quantidades elevadas em empresas, nacionais e estrangeiras, relacionadas à disputas tributárias e trabalhistas traduzidas pelas contingências em seus balanços. Reformas são apontadas como tratamento a estes sintomas, a exemplo de, menor intervenção estatal, sistema legislativo simples e flexível, rápida solução de conflitos e uma conduta social de respeito às leis e aos regulamentos. Visto que, essas são características de países *common law* e *code law* com forte qualidade de governança, e servem de exemplo para uma reforma institucional.

Palavras-chave: Contingências, Sistema Legal, Governança.

ABSTRACT

Current practices related to disclosure on considerations spanning legal (whether tax, labor or civil), environmental, and guarantee issues provide a limited amount of detail in terms of the true magnitude of future losses. Additionally, such disclosure is linked to judgment and choice, as well as both the internal and external environment of the company -all of which further contribute to its complexity. This study analyzed the origins and classification of contingent liabilities in foreign companies traded on the NYSE, with base in the legal system and quality of governance pertaining to each. In order to examine the connections between these, UCINET and NetDraw software was used to create matrices and generate graphs, while associations among the study variables (region, type of contingency, legal system, and governance) were surveyed via Homogeneity Analysis (HOMALS). The results showed that differences exist between common law, code law, and mixed-system countries, in contrast with the findings of Easterbrook & Fischel (1991), Jaggi & Low (2000), and Baldoino & Borba (2015). Drawing from a mapping of the origins of the contingencies in question, it was determined that they stand to constitute a significant, albeit uncertain, future liability. In terms of international companies, an understanding of the source of potential litigation can serve as a means of gauging and mitigating corresponding risks. Further, the results indicated that the unique traits of Latin America are especially pronounced in the contingencies arising from tax and labor disputes reported by both local and foreign companies. In light of this, reform measures are proposed as a remedy, including smaller government, a more simple and flexible legislative system, quick conflict resolution and social norms in adherence with standing laws and regulations. This, due to the fact that these are, in general, characteristic of countries with common law and code law systems that also display a strong quality of governance, thus providing a model for institutional reform.

Keywords: Contingency; Legal system; Governance.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Contingências passivas.....	34
Tabela 2 - Empresas listadas na NYSE-MKT <i>non-US Issuers</i>	44
Tabela 3 - Resumo dos achados	45
Tabela 4 - Variável Região.....	49
Tabela 5 - Variável Tipo de Contingência	50
Tabela 6 - Variável Governança.....	50
Tabela 7 - Variável Sistema Legal	50
Tabela 8 - Contingências das empresas conforme listadas na NYSE <i>non-US Issuers</i>	52
Tabela 9 - Contingências Tributárias	60
Tabela 11 - Contingências Trabalhistas	61
Tabela 12 - Contingências Cíveis.....	62
Tabela 13 - Contingências Ambientais	63
Tabela 14 - Garantias	63
Tabela 15 - Contingências com origens não identificadas	64
Tabela 16 - Teste Qui-quadrado (χ^2).....	65

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Modelo de <i>disclosure</i> financeiro internacional.....	33
Figura 2 - Árvore de Decisão	38
Figura 3 - Etapas das Análises	48
Figura 4 - Interligações das origens das contingências	54
Figura 5 - Interligação das origens das contingências - América do Norte e Oceania.....	55
Figura 6 - Interligação das origens das contingências - América do Sul	56
Figura 7 - Interligação das origens das contingências - Europa	57
Figura 8 - Interligação das origens das contingências - Ásia	58
Figura 9 - Interligação das origens das contingências - África	59
Figura 10 - Mapa perceptual	66

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Diferenças entre ASC 450 e IAS 37	36
Quadro 2 - Indicadores de Governança dos países.....	47

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ASC	<i>Accounting Standards Codification</i>
BP	<i>British Petroleum</i>
CL	<i>British Common Law</i>
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
EDGAR	<i>Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval</i>
EPA	<i>Environmental Protection Agency</i>
EUA	Estados Unidos da América
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FCL	<i>French civil law</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
SOX	Lei Sarbanes-Oxley
USGAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles in the United States</i>
WGI	<i>Worldwide Governance Indicators</i>

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	25
1.1 Objetivos	27
1.1.1 Objetivo Geral.....	27
1.1.2 Objetivos Específicos.....	27
1.2 Justificativa	27
1.3 Delimitação	29
1.4 Estrutura	30
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	31
2.1 <i>Diclosure</i>	31
2.1.1 Item Fora do balanço	34
2.1.2 Contingências Passivas	35
2.1.2.1 Diferenças entre FASB e IASB	36
2.1.2.2 Reconhecimento e Mensuração	37
2.2 Sistema Legal e Governança.....	39
3 METODOLOGIA	43
3.1 Seleção da Amostra.....	43
3.2 Procedimentos para a Coleta de Dados	44
3.3 Tratamento dos Dados.....	47
3.3.1 Variáveis	49
4 ANÁLISE DE DADOS.....	51
4.1 Origem das Contingências	53
4.1.1 Interligação das origens das contingências - América do Norte e Oceania.....	55
4.1.2 Interligação das origens das contingências - América do Sul	56
4.1.3 Interligação das origens das contingências - Europa	57

4.1.4 Interligação das origens das contingências - Ásia e África .	58
4.2 Estatísticas descritivas (contingências e níveis de governança) .	59
4.3 Análise de Homogeneidade	65
5 CONCLUSÃO	68
REFERÊNCIAS.....	70
APÊNDICE A – EMPRESAS DA AMOSTRA INICIAL	78
APÊNDICE B - COTAÇÕES.....	94

1 INTRODUÇÃO

Um produto é projetado na Itália e montado no México, França e Brasil, utilizam-se componentes eletrônicos que foram inventados nos Estados Unidos e fabricados na China. A complexidade de atuar em vários países além de expandir os negócios, traz consigo mais riscos. Atuar em diferentes fronteiras cria a necessidade de se adequar às regras locais do jogo, ao mesmo tempo, as complexidades tributárias, exigências ambientais e políticas trabalhistas são diferentes entre os diversos países.

Estes riscos podem aparecer no balanço via *disclosure*, por meio de questões legais (tributárias, trabalhistas ou cíveis) e ambientais, tais eventos tornam as divulgações destes eventos problemáticas (Romero *et al*, 2012) e de acordo com Hennes (2014) as práticas de *disclosure* atuais fornecem uma quantidade limitada de detalhes quanto à magnitude destas futuras perdas. Além disso, segundo Desir, Fanning e Pfeiffer (2010), 8% das empresas da SEC (*Security Exchange Commission*) de sua amostra não fizeram qualquer referência aos litígios nas demonstrações financeiras no período anterior ao anúncio da perda. Essa divulgação está atrelada também à questões de julgamento e escolha (MARTINEZ E FARIA, 2007; BAPTISTA, 2009), pressões internas (DEFOND E PARK, 1997; COHEN *et al*, 2011) e pressões externas (DYE, 1985; CLOR-PROELL E MAINES, 2014) que aumentam a complexidade e problemática do tema..

Sobre as demandas legais, os países da América Latina apresentam lentidão dos processos judiciais e custas judiciais elevadas, isto, atrelado a complexas formas de tributação, mudanças constantes de legislação e elevada carga tributária cria estímulos para que as empresas desenvolvam práticas de planejamento tributário (CRISTINI; MOYA; POWELL, 2001; MACHADO, 2015), desta forma, tais práticas culminam em um ambiente favorável à embates legais.

Em relação às questões ambientais, há uma grande atenção nesta área. Uma vez que, segundo Ho e Taylor (2007) há um interesse crescente da sociedade e uma maior sensibilidade para questões éticas. Vive-se em um mundo de recursos limitados, as empresas devem preocupar-se com questões como danos ambientais, o tratamento dos trabalhadores, e segurança dos produtos. Logo, há diversas pesquisas sobre *disclosure* ambiental (ROVER; ALVES; BORBA, 2006; CLARKSON; LI; RICHARDSON; VASVARI, 2008; ROVER *et al*,

2008; CHO; ROBERTS; PATTEN, 2010; ROVER et al, 2012; ROVER; DOS SANTOS, 2014; MURCIA; MURCIA, 2015) e outras, especificamente, abordam o *disclosure* de contingências passivas ambientais (FERREIRA; BORBA; ROSA, 2014; FERREIRA et al, 2014). E por último Baldoino e Borba (2015) abordaram um conjunto maior de tipos de contingências (tributárias, trabalhistas, cíveis, ambientais e garantias) e relacionaram à questões culturais e aos sistemas legais dos países.

Uma distinção importante entre os sistemas de contabilidade e formas de *disclosure* dos países é saber se elas se originaram em função do sistema legal orientado pelo *commom law* ou pelo *code law* (LA PORTA et al, 2000; BALL, 2001). Tornou-se uma prática comum em pesquisas internacionais de contabilidade financeira contrastar sistemas *code law* e *commom law*, entretanto com pouca consideração por outras características institucionais (FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015), essas questões podem ser uma barreira para o desenvolvimento do mercado.

Realidade demonstrada em países *code law* pertencentes à América Latina que estão em colocações inferiores no *ranking Doing Business* 2015, o *ranking* significa que o ambiente regulatório é mais (menos) propício para a criação e operação de uma empresa local, mede desde proteção dos investidores minoritários, obtenção de crédito, pagamento de impostos, execução de contratos, até obtenção de eletricidade. O Brasil, país que adota o sistema *code law* está na 116ª colocação no *ranking*, atrás de outros países *code law* como México (38°), Peru (50°), Colômbia (54°), Uruguai (92°), Paraguai (100°).

Esses países também apresentam baixos níveis de qualidade da governança segundo os indicadores do *WorldWide Governance Indicators* (WGI), que são: Controle da Corrupção; Efetividade da Governança; Qualidade Regulatória; Estado de direito e; Voz e *Accountability*. Adrian Gonzalez (*World Bank*) defende que nestes países as áreas que precisam de atenção são aqueles relacionados com o fortalecimento das instituições legais, incluindo reformas nas áreas de cumprimento de contratos e proteção dos investidores (FLANNERY, 2012).

Por outro lado, países que adotam o *common law* ou sistema legal misto apresentam posições superiores aos da América Latina tanto no *ranking Doing Business* quanto em relação aos cinco indicadores de governança supracitados. Singapura em 1°, Nova Zelândia em 2° e Coréia do Sul em 4° são países com sistemas mistos. Reino Unido (6°), Estados Unidos (7°) e Austrália (13°) são os países *common law*, os

quais apresentam fortes instituições legais com as leis de proteção aos investidores mais fortes, resultado disso, relatórios financeiros com maior qualidade (BALL, KOTHARI, AND ROBIN 2000; LA PORTA *et al*, 2000; BARNIV, MYRING e THOMAS, 2005).

Desta forma, elaborou-se a seguinte questão-problema de estudo: *Qual a relação entre as características das contingências passivas e os sistemas legais atrelados à qualidade governança dos países?*

1.1 Objetivos

1.1.1 Objetivo Geral

Analisar as origens e as classificações das contingências passivas por meio dos sistemas legais atrelados à qualidade da governança dos países.

1.1.2 Objetivos Específicos

- a) Mapear as origens das contingências passivas das empresas estrangeiras listadas na NYSE.
- b) Classificar os tipos das contingências passivas nas empresas estrangeiras listadas na NYSE.
- c) Associar as origens e os tipos das contingências passivas por meio dos sistemas legais atrelados à qualidade da governança nos países.

1.2 Justificativa

A literatura sobre direito (*law*) e finanças é debatida pela importância da tradição jurídica dos países como um fator determinante do desenvolvimento e crescimento dos mercados financeiros (FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015).

Segundo Ball (2001) uma das diferenças internacionais mais substanciais na qualidade das demonstrações financeiras é entre os países onde o estabelecimento das normas e execução de tais ocorre sob o *code law* ou *common law*. A diferença essencial entre estes sistemas é a extensão da influência política versus a influência do mercado no sistema de governança corporativa - incluindo a divulgação das

empresas e relatórios financeiros e a definição e aplicação das normas de contabilidade. Desta forma, Balduino e Borba (2015) identificaram os passivos contingentes nas empresas estrangeiras listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE), contudo não confirmaram a hipótese referente ao sistema legal e as contingências passivas, se o sistema legal adotado pelo país influencia a significância financeira das contingências. Entretanto, mostram que há indícios de que países da América Latina apresentam maior significância de litígios contingenciais, países da Europa apresentam significância de contingências cíveis e em países da Ásia/Pacífico as contingências de garantias foram predominantes.

Percebe-se que há duas limitações quanto ao trabalho supracitado e que motivam este, primeiro que não necessariamente a localização da empresa representa a origem da contingência passiva, na amostra escolhida há diversas empresas que divulgaram contingências advindas de outros países. Outra limitação do trabalho foi definir um conjunto complexo de variáveis que influenciam e definem um sistema legal de um país a partir de uma única variável (*common law* ou *code law*). Já que, há países onde coexiste um ambiente de ambos os sistemas, *code law* e *common law*, a exemplo do Canadá. (FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015) E não somente existem diferenças em termos de enquadramento jurídico, mas também em termos de instituições políticas, desenvolvimento econômico, mecanismos de governança corporativa, direitos dos acionistas e dos credores, mecanismos de aplicação, etc. (BUSHMAN, PIOTROSKI; SMITH, 2004; FRANCIS *et al*, 2005; FRANCIS; KHURANA; PEREIRA, 2005; FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015)

Em termos de impactos financeiros, Rosa (2014) reclassificou as contingências, por meio de cenários econômicos no Brasil. Reconheceu os valores de fora do balanço para dentro, logo, seus resultados mostraram que os reflexos no patrimônio líquido, mesmo no cenário mais conservador (pessimista) afetaram o patrimônio das empresas, com uma redução de 10%, em média. o impacto seria de uma redução em R\$439,5 bilhões de um patrimônio líquido total de R\$963,5 bilhões.

Além disso, para as empresas se financiarem, no geral, primeiro usam o lucro, depois empréstimos bancários e por último o mercado de capitais. No Brasil, em linhas gerais, isso é verdade, entretanto antes de tudo, vem a renúncia fiscal, 60% das empresas analisadas têm algum passivo tributário (MACHADO, 2015).

Outro exemplo, o caso da *British Petroleum* (BP). A BP em 2010, provisionou passivos advindos dos EUA de US\$1 bilhão para

contingências ambientais, US\$13,6 bilhões para "resposta ao vazamento", US\$ 15,1 bilhões para litígios e reclamações e US\$ 3,5 bilhões para *Clean Water penalties* totalizando US\$ 33,2 bilhões em provisões. E em 2015 foi acordado com a justiça americana um pagamento de um pouco mais de US\$ 20 bilhões (HEAVEY; RUCKER; STEPHENSON, 2015). A maior fabricante de carros do mundo, a Volkswagen, em 2015, reservou € 6,5 bilhões para cobrir os custos da fraude, contudo isso é pouco provável que seja o fim do impacto financeiro. Apesar de a VW ter sede na Alemanha, a EPA (US *Environmental Protection Agency*) tem o poder de multar a empresa em até US\$ 37,500 para cada veículo que viole as normas - uma multa máxima de cerca de US\$ 18 bilhões (HOTTEN, 2015).

A partir de exemplos reais, pode-se notar algumas características dos países. Empresas que atuam globalmente estão expostas a diversas regras e riscos, logo as contingências passivas podem ter suas origens não somente no país sede, como no caso da Volkswagen, provável que o montante maior das futuras perdas origine-se dos EUA. Dessa forma, pretende-se contribuir ao debate internacional sobre as influências das tradições legais e da governança dos países em relação às origens e classificações das contingências passivas a partir das empresas estrangeiras listadas na NYSE.

1.3 Delimitação

O presente trabalho possui como primeira delimitação a análise das contingências passivas, deixa-se aqui de analisar as provisões e as contingentes ativas. Provisões são passivos de prazos ou de valores incertos e os ativos contingentes incluem potenciais doações e bônus; possíveis restituições do governo resultantes de litígios fiscais; processos pendentes em que um provável resultado é favorável; e sobre prejuízos fiscais, ou seja, neste trabalho busca-se identificar as origens e as probabilidades de perdas e não de ganhos. O IAS 37 trata essencialmente ativos contingentes da mesma forma que FASB. Proíbe-se a uma entidade reconhecer ativos contingentes e requer apenas breve divulgação quando um ganho futuro provavelmente será realizado (SCHIFF; SCHIFF; ROZEN, 2012).

A segunda delimitação é quanto ao relatório financeiro, Form - 10 K para as empresas cujas jurisdições permitam adotar os USGAAP, o Form 20-F para a maioria das empresas estrangeiras e os Form 40-F para empresas canadenses, ou seja, não serão analisados relatórios como, 10-Q, 8-K, 6-K, etc. Ao mesmo tempo em que se busca uma certa

padronização de busca de informações, esta se torna uma delimitação. Quanto ao período analisado, terceira delimitação, somente serão coletadas informações relativas ao ano de 2014, salvo aquelas que possuem ano fiscal diferente de 31 de dezembro.

1.4 Estrutura

O presente trabalho está organizado da seguinte forma: O Capítulo I é composto pela introdução da pesquisa, em que são apresentadas as considerações iniciais, o problema da pesquisa, o objetivo geral e os específicos, e por último a justificativa do estudo. O Capítulo II compreende a base teórica, fundamentada em tópicos relacionados a: *Disclosure*; contingências passivas e suas diferenças entre FASB e IASB, assim como reconhecimento e mensuração desses passivos; e as influências dos sistemas legais e da qualidade da governança relacionadas ao tema. O Capítulo III trata a respeito dos procedimentos a serem realizados para alcançar os objetivos desta pesquisa, segregando-se nos seguintes tópicos: seleção da Amostra, procedimentos para a Coleta de Dados, tratamento dos dados e das variáveis. No Capítulo IV são apresentadas as análises do estudo, divididos pela análise das origens das contingências passivas, as análises descritivas dos tipos de passivos contingentes e por fim as análises estatísticas por meio da Análise de Homogeneidade. Finalmente, no Capítulo V serão expostas as conclusões do trabalho a partir do objetivo e do problema de pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 *Diclosure*

Beyer et al (2010) dividiram os tipos de *disclosure* que afetam o mercado em três categorias: voluntário, obrigatório e relatórios de analistas. Os autores apresentam seis condições em que as empresas divulgaram toda a informação voluntariamente, quando a informação é divulgada:

- I. sem custo;
- II. os investidores sabem que as empresas têm, de fato, informações privadas;
- III. todos os investidores interpretam a divulgação das empresas da mesma forma e as empresas sabem como os investidores vão interpretar a divulgação;
- IV. os gestores querem maximizar os preços das ações de suas empresas;
- V. as empresas podem com credibilidade divulgar suas informações pessoais; e
- VI. as empresas não podem cometer *ex-ante* para uma política de divulgação específica.

Verrecchia (1983) analisou a divulgação voluntária no contexto da informação contábil e afirma que a divulgação voluntária completa nem sempre ocorre, ou seja, não atende ao princípio do *full disclosure*¹. Dye (1985) argumenta que os gerentes têm incentivos para fazer divulgações contábeis voluntárias quando os participantes do mercado encontram as divulgações úteis para avaliar o valor da empresa. No entanto, Verrecchia (1983) observou que as decisões de gestão para divulgações contábeis geralmente não são decisões de divulgação *versus* não divulgação, mas sim decisões de acelerar ou atrasar a divulgação.

Existem ocasiões em que a informação pode não ser favorável e ainda pode ser usada contra a empresa, a exemplo de perdas decorrentes de passivos contingentes, tais como litígios. Uma contingência passiva é uma situação existente, mas incerta que envolve a potencial perda de algum evento futuro. Uma contingência será reconhecida e divulgada como um passivo dependendo da probabilidade do evento ser confirmando e vir a ocorrer, e seu valor puder ser determinado. No entanto, a revelação de estimativas de probabilidades de perdas da empresa e possíveis danos legais pode ser prejudicial, incentivando o

¹ Ver Kieso, Weygandt e Warfield (2014)

litígio e aumentando os custos de liquidação das ações cíveis ou penais. Consequentemente, pode ser difícil encorajar os gestores a divulgarem informações para os mercados e para incorporar as perdas econômicas nas demonstrações financeiras (BALL, 2001). O que pode ter relação sobre a posição de gerentes e advogados se oporem fortemente a expansão de divulgações das perdas advindas de contingências. (FANNING; AGOGLIA; PIERCEY, 2015) e também auditores geralmente não são especialistas em avaliação de questões legais contingentes e assim devem contar com as informações dadas pela gestão (HENNES, 2014).

Por outro lado, os agentes de mercado (por exemplo, os investidores) têm "expectativas racionais", ou seja, eles presumem que a informação menos favorável seja retida. Embora haja uma variedade de custos que podem apoiar a retenção de informações, sem dúvida o mais atraente é o custo associado à divulgação de informações que é de natureza proprietária. Um compromisso para uma maior divulgação (*disclosure*) reduz a assimetria de informação, esta, por sua vez, reduz o custo de capital que surge da assimetria informacional. Em suma, a redução da assimetria de informação fornece uma base racional para uma escolha de divulgação eficiente (VERRECCHIA, 2001). Este tratamento contábil assimétrico de informações positivas e negativas sobre os fluxos de caixa futuros é mais proferido nos países *common law*, que não por coincidência apontam uma maior dependência na divulgação pública de relatórios financeiros para captação de recursos. (BALL, 2001)

Contudo a escolha de divulgação dos gestores é afetada por outros diversos fatores, como pressões internas e externas. DeFond e Park (1997) afirmam que os gestores utilizam o gerenciamento de resultado (*income smoothing*) para reduzirem a ameaça de demissão de emprego. Cohen et al (2011) acrescentam que os gestores utilizam os *accruals* das garantias para oportunamente gerenciarem o resultado e alcançarem as metas de resultados, assim como gerenciam as reservas de litígios. Desta forma, enfraquecem a precisão da divulgação das contingências.

Outro fator além da ameaça do emprego é o mercado de ações que cria pressão aos gestores, o que pode afetar a confiabilidade relativa das suas estimativas de reconhecimento e divulgação, pois segundo Clor-Proell e Maines (2014) os gestores geralmente exibem menos esforço cognitivo e mais viés para *disclosure* do que para o reconhecimento quando pressionados. Ao tomarem decisões financeiras, explica Damodaran (2012) os gestores consideram os efeitos dessas

2.1.1 Item Fora do balanço

O risco das operações fora do balanço, de forma ampla, descrevem obrigações, contingências, ou perdas contábeis potenciais que não aparecem ou são inadequadamente divulgadas no balanço da empresa. Essas atividades criam disparidades ou "lacunas" entre passivos e ativos divulgados pela empresa. Algumas operações criam "lacunas de passivos" (MORRISON, 1993). Em resposta, o congresso americano, sancionou a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), que passou a exigir divulgação de itens quando materiais fora do balanço. A preocupação dos legisladores americanos em relação às operações fora do balanço, conduziu-os a um estudo, através da US *Securities and Exchange Commission* (SEC), para determinar a extensão dessas operações (KIESO; WEYGANDT; WARFIELD, 2014).

O estudo da SEC (2005) indicou a extensão da divulgação das contingências passivas em aproximadamente 10.100² empresas listadas nos EUA em 2005. As contingências passivas foram classificadas e divididas em três tipos: (1) litígios, (2) ambientais, e (3) garantias.

Tabela 1 - Contingências passivas

Tipo de Contingência	Divulgação		Reconhecimento	
	Empresas (%)	Empresas (\$ em milhões)	Empresas (%)	Empresas (\$ em milhões)
Litígio	46,3	52,3	5,1	11,8
Ambiental	10,2	23,4	5,1	18,7
Garantias	35,4	46,535,4	10,2	123,9

Fonte: SEC (2005)

Assim, as atividades relacionadas com Operações fora do balanço podem ser a chave para a sobrevivência de curto prazo de uma empresa altamente alavancada. Essas empresas, geralmente, já atingiram os níveis de endividamento máximo permitido sob *covenants* (MORRISON, 1993). Diante disso, de acordo com Watts e Zimmerman (1986) e Beneish e Press (1993) quanto mais oneroso for o não cumprimento dos *covenants*, maior motivação haverá para os

² Estimativa do número aproximado de emitentes dos EUA ativos (não incluindo emissores internacionais do Formulário 20-F ou emitentes nos termos da *Investment Act*)

administradores modificarem o resultado a partir de escolha de práticas contábeis para os cumprimentos dos mesmos.

Romero, *et al* (2012) alegam que os bancos e as companhias de seguros, preocupados com isto, têm interesse substancial no progresso e na gestão em curso das empresas, a fim de ter condições de interceder ou poder mudar as condições quando certas contingências surgirem. Um banco pode estar disposto a mudar as condições do empréstimo se essas contingências aumentarem a probabilidade de não pagamento.

Outro ponto que pode-se levar em consideração é o impacto dos passivos contingentes ao Patrimônio Líquido das empresas que estão em combinações de negócios, pois segundo CPC 15 o adquirente deve reconhecer, na data de aquisição, um passivo contingente assumido em combinação de negócios, mesmo se não for provável que sejam requeridas saídas de recursos para liquidar a obrigação.

2.1.2 Contingências Passivas

Incerteza e julgamento são inerentes aos Relatórios Financeiros. Relatórios Financeiros usam expressões de incerteza no estabelecimento de critérios para o reconhecimento, mensuração, ou divulgação de itens, e os contadores são obrigados a darem significado às expressões. As expressões "remoto", "razoavelmente possível/possível" e "provável" são exemplos de expressões advindas das normas do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e do *International Accounting Standards Board* (IASB).

A contabilização e divulgação das provisões e contingências passivas, ou seja, ganhos e perdas potenciais é um tema que não é regularmente tratado nos livros de contabilidade intermediária no Brasil, entretanto autores como Kieso, Weygant e Warfield (2014) e Spiceland, Sepe e Nelson (2010) abordam o assunto no capítulo de Passivos e Contingências.

O objetivo CPC 25 e do IAS 37 é "estabelecer que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor."

Para garantir aos *stakeholders* demonstrações financeiras transparentes, conservadoras, e de confiança, o FASB formulou orientações para as empresas em relação à divulgação do potencial, ou contingências, ganhos e perdas, assim como, o (IASB) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis no Brasil. O IASB, sucessor do

International Accounting Standards Committee, tem desempenhado um papel central neste processo e numerosos países agora exigem ou permitem o uso de *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.

2.1.2.1 Diferenças entre FASB e IASB

FASB e IASB usam terminologias diferentes para descreverem as contingências. Segundo o FASB, essa terminologia está relacionada às demonstrações financeiras - elementos de desempenho (dois termos chave são ganhos contingentes e perdas contingentes), ao passo que segundo o IASB, a terminologia utilizada está relacionada às demonstrações financeiras - elementos da posição financeira (os três termos chave são ativos contingentes, passivos contingentes e provisões) (IASPLUS, 2015). As regras sobre as contingências em US GAAP são guiadas pelo tópico 450 do ASC (*Accounting Standards Codification*).

Quadro 1 - Diferenças entre ASC 450 e IAS 37

Norma	U.S. GAAP	IFRS
	ASC 450 (antes SFAS 5)	IAS 37
Definição de Provável	Provável	Mais provável que sim do que não de ocorrer
Mensuração quanto à estimativa	Ponto mínimo da estimativa	Ponto médio da estimativa
Exceção de Divulgação	Nenhuma	Em caso de prejuízo grave para a empresa

Fonte: adaptado de SCHIFF, SCHIFF E ROZEN, (2012).

Segundo a IAS 37, tanto as provisões registradas quanto as contingências passivas não registradas são objeto de divulgação. Em geral, as provisões deverão ser registradas se o montante for razoavelmente estimável e se for provável que recursos serão necessários para satisfazer a obrigação. Os relatórios do IASB são semelhantes aos do FASB. A diferença fundamental é que pelo IASB as provisões são reconhecidas e divulgadas quando a probabilidade de ocorrência do evento é mais provável que não, e no FASB utiliza-se um limiar mais elevado para o regime de competência, ou seja, a probabilidade do evento ocorrer ou não (SCHIFF; SCHIFF; ROZEN, 2012).

Outra questão, em relação às normas do IFRS é que este, assim como o FASB nasceram numa base legal *common law* e está sendo inserido em diversos países *code law*. O *common law* é baseado em

princípios e não em regras o que contribui para diminuir o *gap* entre os dois sistemas legais em países *code law*.

2.1.2.2 Reconhecimento e Mensuração

A divulgação de contingências passivas demonstra futuros riscos em que a companhia pode vir a enfrentar e isto atrelado à gestão global de risco aponta para a necessidade de foco na divulgação das contingências. O *International Accounting Standard (IAS) 37 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes* centra-se no reconhecimento de um ativo ou passivo/provisão no balanço e não permite o reconhecimento de ativos contingentes. Contingências passivas não são reconhecidas no Balanço Patrimonial, entretanto em circunstâncias específicas são divulgadas em notas explicativas,

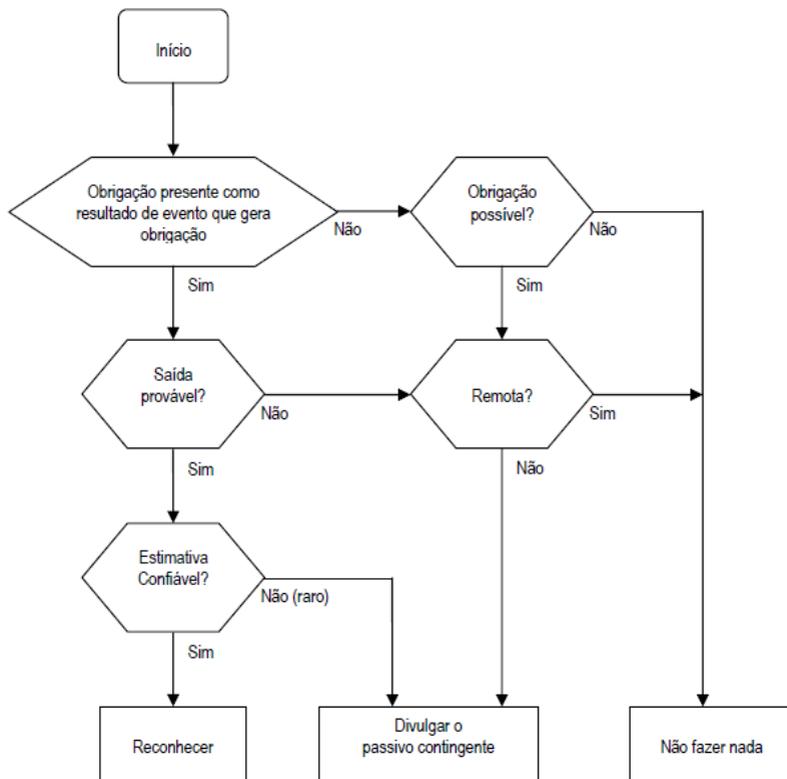
"a menos que seja remota a possibilidade de ocorrer qualquer desembolso na liquidação, a entidade deve divulgar, para cada classe de passivo contingente na data do balanço, uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável:

- (a) a estimativa do seu efeito financeiro, mensurada conforme os itens 36 a 52;
- (b) a indicação das incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de qualquer saída; e
- (c) a possibilidade de qualquer reembolso.

(CPC 25, 2009, p. 16).

Para melhor compreensão da lógica de decisão sobre provisão e passivos contingentes, o IAS 37 e o CPC 25 sugerem uma árvore de decisão que facilita a visualização dos casos de classificação, conforme demonstrado na Figura 2.

Figura 2 - Árvore de Decisão



Fonte: Pronunciamento Técnico nº 25 – CPC 25 (2009).

Aharony e Dotan (2004) demonstram isto em seu estudo a partir da identificação de interpretações das probabilidades de contingências de três grupos relacionados à área contábil: auditores, gestores (preparadores das demonstrações contábeis) e analistas financeiros. Os resultados do estudo indicam que os analistas financeiros são, em média, significativamente mais conservadores do que gerentes e auditores, o que parece sugerir que os analistas financeiros preferem a divulgação de passivos contingentes que gestores classificam como remotos, e, dessa forma, omitem das demonstrações financeiras. Romero *et al* (2012) alertam que as questões ambientais e as contingências contratuais nem

sempre são reconhecidas, pois a quantificação e a divulgação de tais contratos/informações são altamente problemáticas.

Quanto à mensuração dos eventos, tanto no CPC 25 quanto no IAS 37, consistem basicamente em 3 fatores: risco e incerteza, valor presente e evento futuro. Sob ambos, FASB e IASB, o valor registrado da perda contingente ou da provisão deve ser a melhor estimativa do dispêndio exigido para liquidar a obrigação. Se houver um intervalo de estimativas possíveis, segundo o ASC 450 deve-se utilizar o valor mínimo deste intervalo, entretanto, segundo o IAS 37, a entidade deve usar o ponto médio do intervalo.

Fuji e Slomski (2003) expõem que na prática não é fácil separar completamente a medida da pessoa que realiza a mensuração, ou seja, crenças e valores do mensurador podem acarretar avaliação subjetiva e presença de viés pessoal. Segundo os autores há um consenso profissional de *experts* qualificados sobre que a mensuração não é resultado de um processo totalmente objetivo, sendo decorrente de um processo psicossocial de percepção e julgamento, nem sempre suportado por evidências objetivas.

2.2 Sistema Legal e Governança

O Sistema Legal é um importante fator ambiental que influencia o sistema de contabilidade de um país (LA PORTA *et al.* 1996; BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; JAGGI E LOWY, 2000; BALL, 2001) e estudos empíricos mostram que isto é geralmente verdade (ZARZESKI, 1996; LA PORTA *et al.*, 2000; FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015).

La Porta *et al.* (2000) distinguem quatro sistemas jurídicos: *British common law* (CL), *French civil law* (FCL), *German civil law*, e *Scandinavian civil law*. O *common law* (*British common law*) evoluiu de um milênio atrás, na Inglaterra e foi exportado para muitas colônias britânicas, incluindo a Austrália, Canadá, Nova Zelândia e Estados Unidos. Sistemas legais *common law* são encontrados em países que são antigas colônias inglesas ou que tenham sido influenciados pela tradição anglo-saxônica, como Austrália, Índia, Canadá e Estados Unidos.

Esse sistema se baseia em estatutos, que são decisões legislativas, em grande parte baseada em precedentes, o que significa que as decisões judiciais já foram feitas em casos semelhantes. Os advogados ingleses orgulham-se da flexibilidade do sistema, porque ele pode se adaptar rapidamente às circunstâncias, sem a necessidade do Parlamento aprovar uma legislação. E sua aplicação efetiva é realizada através de processos cíveis (BALL, 2001). A ameaça de litígio permeia

quase todos os aspectos do ambiente de negócios, principalmente o contemporâneo norte-americano e o litígio pode vir a ser um caso de proporções bilionárias contra a empresa (HENNES, 2014).

No *ranking Doing Business 2015* países com sistema legal *common law* apresentam elevadas colocações, o que permite o setor privado prosperar e expandir sua rede de operações. Reino Unido aparece em 6º, os Estados Unidos em 7º e a Austrália em 13º. Em países *common law*, as leis de proteção aos investidores são mais fortes e os relatórios financeiros geralmente são percebidos com maior qualidade (BALL, KOTHARI; ROBIN, 2000; LA PORTA *et al*, 2000; BARNIV; MYRING; THOMAS, 2005). Segundo Filip, Labelle e Rousseau, 2015 isto permite supor que um maior risco de litígios está associada com maior qualidade dos relatórios financeiros. Desta forma, supõe-se que investidores busquem jurisdições com mercados de capitais desenvolvidos e às quais percebam que terão maior proteção, devido à forte qualidade regulatória traduzida pelos indicadores de governança.

Hipótese 1: As contingências cíveis estão mais associadas à forte qualidade da governança em países *common law* do que países *code law*.

Em países *code law*, leis de proteção aos investidores são mais fracas e os relatórios financeiros detêm menor qualidade, isto pode reduzir os incentivos econômicos de analistas em empregarem atividades dispendiosas como fornecerem previsões de lucros (BARNIV; MYRING, THOMAS, 2005). Nestes países, codificações (ou estatuto de direito) são a principal fonte do direito e da jurisprudência, sendo apenas a interpretação do tribunal por meio do código (FILIP; LABELLE; ROUSSEAU, 2015). O *code law* originou-se com os romanos, que implantaram em muitos países da Europa Continental, de onde foi exportado para a maioria das ex-colônias da França, Alemanha, Itália, Portugal e Espanha. Durante a era Meiji (1868-1910), o Japão inseriu o *german law* e a contabilidade francesa para seu sistema *bakuhau* feudal. O *code law* tem origem nos governos ou órgãos administrativos governamentais (o código) e é imposta pelos governos. A violação do *code law* é uma questão criminal, com sanções penais - multas, prisão e restrições à prática (BALL, 2001).

De modo geral, o canal político salienta que a tradição do *code law*, promove o desenvolvimento de instituições que promovam o poder do Estado, com implicações negativas sobre o desenvolvimento financeiro (BARNIV, MYRING e THOMAS, 2005). Isto apoia a tese de

que o *code law* está associado a uma maior intervenção do governo na atividade econômica e proteção mais fraca da propriedade privada de direito comum e os funcionários e os fornecedores tem mais proteção do que os investidores pois seus direitos são protegidos pela lei (LA PORTA *et al.* 2000).

No Brasil as formalidades das leis e das regulamentações, juntamente com sua complexidade e intervencionismo governamental, não incentivam o desenvolvimento do mercado financeiro e modelos como este buscam as necessidades do Governo. Cristini, Moya e Powell (2001) apontam que na Argentina existem outros fatores que ajudam a manter o baixo nível de desenvolvimento do mercado, isto inclui a lentidão dos processos judiciais, custas judiciais elevadas (para os procedimentos, advogados e peritos), e um sistema ambíguo de sanções judiciais que se presta a corrupção.

O contexto histórico conduz, desta maneira, a um arranjo institucional cuja ineficiência e a inflexibilidade da legislação culminam, entre outros, em um ambiente propício às questões legais, Baldoino e Borba (2015) apontam que as contingências tributárias e trabalhistas no caso do Brasil e da América Latina, foram as mais evidenciadas e assim cria-se a hipótese:

Hipótese 2: As contingências tributárias e trabalhistas estão mais associadas à fraca qualidade da governança em países *code law* do que em países *common law*.

Stone, Levy e Paredes (1996) assinalam reformas para o crescimento das empresas brasileiras, deixam claro que as instituições legais e reguladoras devem ficar em segundo plano, pois estão marcadas pela causa da instabilidade macroeconômica, e que a política econômica do governo Federal impõe maior insegurança sobre direitos de propriedade do que qualquer fraqueza institucional reguladora ou judicial. Por causa da incerteza da política e dos preços, uma agenda de reforma trabalhista e fiscal precisa ser realizada.

Estas reformas, dependem de: um sistema simples, leis e regulações transparentes, interpretação e execução coerentes, rápida solução de conflitos e uma conduta social de respeito às leis e aos regulamentadores (STONE; LEVY; PAREDES, 1996). O Chile tem feito reformas sistemáticas para reduzir o tamanho do governo desde a década de 90 e atualmente apresenta elevados indicadores de governança do *WorldWide Governance Indicators* (WGI). Na América Latina e no Caribe, por exemplo, diferentes países têm colocado

diferentes níveis de foco em melhorar seus ambientes de negócios. Desde 2005 a Colômbia implementou 25 reformas institucionais e regulatórias (FLANNERY, 2012).

Ball (2001) acrescenta que, é necessário separar, tanto quanto possível, a regulação dos sistemas de relatórios financeiros e o sistema tributário das empresas, de modo que os objetivos fiscais não distorçam as informações financeiras; reformar a estrutura de propriedade e governança corporativa para alcançar um processo de mercado aberto e que demande informação pública confiável; e o estabelecimento de um sistema para a criação e manutenção de alta qualidade, de normas de contabilidade independentes.

Existem também os países que possuem sistemas legais mistos, como por exemplo África do Sul, Canadá, Coréia do Norte, Hong Kong e Índia. O sistema legal da Coréia do Norte é semelhante ao *code law* da Alemanha. No entanto, existem também muitas semelhanças entre o sistema legal coreano e americano, devido à influência da criação da constituição da Coréia em 1948 pelo sistema legal americano e a principal teoria do direito dos contratos é "o contrato deve ser realizado de boa fé", assim como nos EUA, celebrado por mútuo consentimento (oferta e aceitação) (JIN, 2004).

LA PORTA *et al.* (1996) classificam o Canadá como um sistema legal *common law*, enquanto que o governo federal e as 12 de 13 províncias agem nesse sistema, a província de Quebec (parte francesa), atua pelo sistema legal *code law*. Na realidade, existem sistemas que são agora uma união dos dois, dando-lhes o melhor dos dois mundos legais (BALL, 2001).

Hipótese 3: Não há contingências específicas associadas à países com sistemas legais mistos.

3 METODOLOGIA

A pesquisa caracteriza-se, em relação aos objetivos, como descritiva, porque permite criar associações entre variáveis sociais e econômicas e estão voltadas a avaliar o que ocorreu, em vez de o porque. (GRAY, 2012)

A abordagem do problema do trabalho é classificada como qualitativa e quantitativa (mista). A abordagem qualitativa é relevante por ser utilizada no intuito de entender a natureza de um fenômeno social. Já o método quantitativo tem por fim alcançar a precisão dos *outputs*, evitar vieses de análise e de interpretação, e desta forma, aceita uma margem de segurança sobre suas inferências (RICHARDSON, 2008). Por este motivo foi construído um mapa, com o propósito de ilustrar as ligações entre a sede da empresa e os países das origens das contingências passivas. O estudo qualitativo, portanto, explora, identifica e pode proporcionar clareza ao presente estudo (GRAY, 2012). Posteriormente, fez-se uso da abordagem quantitativa, caracterizada pelo emprego de instrumentos de análise estatística.

O procedimento técnico da pesquisa foi o documental, a pesquisa foi feita com dados que não receberam tratamento anterior. A fonte de coleta de dados caracteriza-se como secundária (GIL, 2002), em função dos dados terem sido coletados a partir das Notas Explicativas que constam nos Form 10-K, nos Form 20-F e nos Form 40-F das empresas listadas na NYSE-MKT *non-US Issuers* em 30 de setembro de 2015.

3.1 Seleção da Amostra

A população do estudo foi composta, inicialmente, pelas empresas estrangeiras listadas na Bolsa de Nova York e que publicaram demonstrações financeiras em Form 20-F, Form 10-K e Form 40-F no último ano de 2014. A maioria dos estudos que comparam os sistemas *common law* e *code law* utilizam amostras heterogêneas de empresas de diversos países, entretanto na amostra da presente pesquisa, todas as empresas estão listadas na mesma bolsa de valores, NYSE *non-US Issuers*, submetidas ao mesmo ambiente institucional. As empresas, sejam elas americanas ou estrangeiras, que tenham ações registradas na SEC devem cumprir as normas da SOX (2002) seção 401(j), que descreve o seguinte sobre transações fora do balanço, cada relatório financeiro anual e trimestral divulgará todos as transações materiais fora

do balanço como, arranjos e obrigações (incluindo obrigações contingentes).

Desta forma, a amostra inicial compreendeu os continentes da América do Sul e do Norte, Europa, Ásia, África e Oceania. Os 24 países que representam os 5 continentes e a quantidade de empresas são:

- América do Sul - Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru.
- América do Norte - Canadá.
- Europa - Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Holanda, Noruega e Reino Unido.
- Ásia - China, Hong Kong, Índia, Japão e Coreia do Sul.
- África - África do Sul.
- Oceania - Austrália.

Destacam-se que foram excluídas da amostra os bancos, as empresas de serviços financeiros e as empresas que emitiam mais de um tipo de ação, ou seja, duplicadas. É possível acompanhar as etapas de seleção e tratamento da amostra inicial na Tabela 2.

Tabela 2 - Empresas listadas na NYSE-MKT *non-US Issuers*

Empresas	Continente						Total
	América		Europa	Ásia	África	Oceania	
	do Sul	do Norte					
NYSE-MKT non-US Issuers	68	145	119	107	7	6	449
Menos: Bancos	11	5	16	8	-	1	41
Menos: Serviços Financeiros	2	1	-	4	-	-	7
Menos: Duplicadas	7	-	13	-	-	-	20
Amostra inicial	48	139	87	95	7	5	381

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

3.2 Procedimentos para a Coleta de Dados

Os dados foram coletados em cada relatório à partir da base de dados EDGAR (*Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval*) da

SEC. As informações sobre as contingências passivas foram coletadas, primeiramente nas Notas Explicativas dos relatórios Form 20F (Form 10-K), caso não fossem encontradas, buscou-se também, no Item 8 (Item 3). Já nos relatórios Form 40-F apresentados pela maioria das empresas canadenses (57,89%), no primeiro momento também foram procuradas nas Notas Explicativas, mas caso não fossem encontradas, buscou-se a informação no item *Legal Proceedings*. A Tabela 3 demonstra a quantidade de relatórios e contingências encontradas, divididas em empresas que adotaram os USGAAP ou IFRS, também demonstra as empresas cujas jurisdições pertencem à paraísos fiscais, o que explica a quantidade de empresas que adotaram os USGAAP na amostra, apesar de seu principal escritório estar baseado em país que adota os IFRS, porém, sua jurisdição pertence à outro país, o possibilitou esta escolha de adotar outro padrão contábil.

Tabela 3 - Resumo dos achados

Tipo de Relatório		Padrão Contábil			Contingências						Paraíso Fiscal	
		US G A A P	I F R S	O U T R O	USGAAP			IFRS			U S G A A P	IF R S
S I M	S I M *				N Ã O	S I M	S I M *	N Ã O				
Form 20F	243	83	157	3	26	26	40	93	26	52	68	23
Form 40F	77		77					22	16	44		
Form 10K	44	44			13	10	25					
NE ¹	11											
D ²	6											
Amostra Final	381	127	234	3	39	36	65	115	42	96	68	23

Notas: ¹Não Encontrado

²Duplicidade

*Divulgou a contingências, porém não mensurou o valor.

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Das 381 empresas da amostra inicial, foram excluídas as empresas em que seus relatórios não foram encontrados na base EDGAR da SEC e também a duplicidade de empresas que possuíam jurisdição em 2 países, totalizando 364 companhias, 320 são relatórios

de 2014 e 44 são de 2015. As empresas Canadenses podem enviar um relatório anual, o Form 40-F, pois pertence ao Sistema de Divulgação Multijurisdicional. Esse sistema é um acordo entre Canadá e EUA para reduzir a cara exigência de duplicação da divulgação por empresas canadenses.

Explica-se que nem toda empresa organizada fora dos Estados Unidos é um emissor estrangeiro de ações. As leis da SEC (*Securities and Exchange Commission*) dos Estados Unidos distingue entre empresas estrangeiras as que sua natureza são verdadeiramente estrangeiras as e estrangeiras que estão tão estreitamente associados com os EUA que as considerações políticas ditam que eles deveriam estar sujeitos aos mesmos requisitos de registro e informação aplicáveis a empresas dos americanas. Portanto, qualquer emissor de ações constituído ou organizado sob as leis de um país estrangeiro será *foreign*, a não ser que cumpra ambas as seguintes condições:

1. mais de 50% dos títulos com direito a voto do emissor são direta ou indiretamente detidas oficialmente por residentes dos Estados Unidos; e
2. qualquer um dos seguintes:
 - (I) a maioria dos executivos ou diretores da emissora são cidadãos ou residentes dos Estados Unidos; ou
 - (II) mais de 50 por cento dos ativos do emitente estão localizados nos Estados Unidos; ou
 - (III) A atividade do emitente é administrada principalmente nos Estados Unidos.

As contingências foram coletadas nestes 364 relatórios, para a caracterização das mesmas, utilizaram-se as divisões propostas por Schiff, Schiff e Rozen (2012), Kieso, Weygandt e Warfield (2014) e Baldoino e Borba (2015), para classificar as contingências passivas em 5 tipos: Tributária; Trabalhista; Civil; Ambiental; e Garantias.

Após a caracterização das contingências passivas, foram coletados os indicadores referentes à governança dos países: Controle da Corrupção; Efetividade da Governança; Qualidade Regulatória; Estado de direito e; Voz e Accountability. Os dados foram obtidos por meio da base de dados *WorldWide Governance Indicators* (WGI) referente ao ano de 2014, disponibilizado pelo *The World Bank* (2015). O conjunto de dados dos Indicadores do Desenvolvimento Mundial (WDI) oferece uma seleção abrangente de indicadores econômicos, sociais e ambientais com base em dados do Banco Mundial e de mais de 30 entidades parceiras. O banco de dados inclui mais de 900 indicadores de 210 economias com dados que remontam a 1960. (BANCO MUNDIAL,

2015) Abaixo, no Quadro 1, seguem as definições dos 6 indicadores de governança.

Quadro 2 - Indicadores de Governança dos países

Efetividade da Governança	Captura a percepção da qualidade dos serviços públicos, a qualidade do serviço público e do grau da sua independência das pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação de políticas, e a credibilidade do compromisso do governo para com tais políticas.
Qualidade Regulatória	Captura a percepção da capacidade do governo para formular e implementar políticas e regulamentos que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado.
Estado de direito	Capta as percepções em que os agentes têm confiança e respeitam as regras da sociedade, e em particular a qualidade da execução dos contratos, direitos de propriedade, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência.
Controle da Corrupção	Captura a percepção da medida em que o poder público é exercido em benefício pessoal (privado), incluindo tanto as formas insignificantes quanto as grandes de corrupção, bem como a "captura" do Estado por elites e interesses privados.
Voz e Accountability	Capta as percepções da medida em que os cidadãos de um país são capazes de participar na seleção de seu governo, bem como a liberdade de expressão, liberdade de associação, e liberdade da mídia.

Fonte: KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI (2011).

Entende-se que esses indicadores são apropriados para capturar as diferenças dos países em relação às instituições políticas, à qualidade regulatória e à governança, ao invés de apenas dividir os países por uma única variável, como sistema legal.

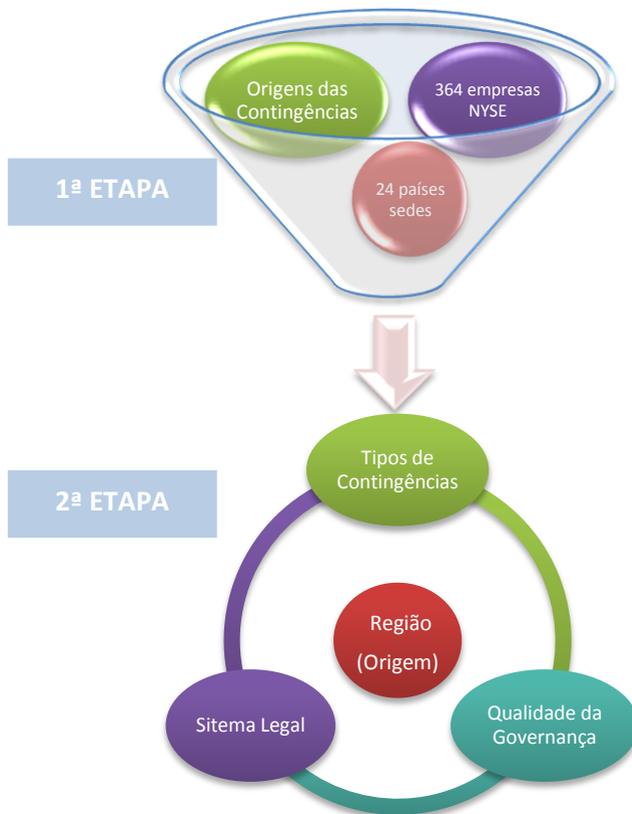
3.3 Tratamento dos Dados

Na primeira etapa do tratamento dos dados, conforme objetivo específico do trabalho de mapear as origens das contingências, foram criadas matrizes de dados com valores 0 e 1. O preenchimento das matrizes foi resultado da coleta e classificação dos dados. Primeiramente foi criada uma matriz única, abordando todas as empresas e possibilitando uma visualização global as interligações entre a sede das empresas e as origens das contingências, contudo para uma análise mais detalhada foram criadas matrizes por regiões: América do Norte e Oceania; América do Sul; Europa; Ásia e; África. Assim, registraram-se as relações entre eles, tendo sido atribuído o valor "1" na

existência de interação e “0” para sua inexistência. Utilizou-se o software *UCINET 6* e o *NetDraw* com o intuito de obter o desenho da rede de interligações.

Na segunda parte da primeira etapa, por meio da estatística descritiva, foi possível identificar e comparar os montantes totais dos tipos de contingências passivas em 152 empresas (74,87%) das 203 que divulgaram algum tipo de contingência. Uma vez que estes números foram representados por diferentes moedas (ex. real, euro, pesos, etc) seus valores foram convertidos para o dólar norte-americano a partir da data do balanço correspondente -para mais detalhes, Apêndice C. As taxas de cotação foram obtidas no *website* do Banco Central do Brasil.

Figura 3 - Etapas das Análises



Fonte: Dados da pesquisa (2016).

A segunda etapa consistiu na análise de Homogeneidade (HOMOLS) para identificar as associações entre os tipos de contingências e as variáveis definidas (Sistema Legal e Qualidade da Governança), com o intuito de testar as hipóteses. Os dados desta etapa foram obtidos a partir dos resultados da primeira etapa da análise, conforme demonstrado na Figura 3. A Análise de Homogeneidade (HOMOLS) consiste na utilização de variáveis categóricas para identificar possíveis associações entre elas. Esta técnica de interdependência buscou estudar a relação entre variáveis qualitativas, e permitiu visualizar a associação, por meio de mapas perceptuais da noção de proximidade ou associação de frequências (FÁVERO *et al.* 2009)

3.3.1 Variáveis

Conforme objetivo geral e com base na fundamentação teórica sobre o contexto histórico determinado pelo sistema legal *common law* e *code law*, e por suas realidades atuais quanto à qualidade da governança dos países, seguem abaixo as variáveis escolhidas que foram associadas na Análise de Homogeneidade. As variáveis Região e Tipos de Contingências foram coletadas à partir dos resultados da amostra final conforme Figura 3 na página 47, e detalhadas nas Tabelas 5 e 6. A variável região representa as origens das contingências advindas, não do país em que a empresa está listada na NYSE-MKT *non-US Issuers*, mas sim do país em que a contingência realmente se originou.

Tabela 4 - Variável Região

	América Latina	América do Norte e Oceania	Europa	Ásia	África
Valor Atribuído	1	2	3	4	5
Quantidade	147	77	35	29	13

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Os tipos de Contingências, como demonstra a Tabela 5, foram classificadas em 4 categorias, conforme Schiff, Schiff, Rozen (2012), Kieso, Weygandt e Warfield (2014) e Baldoino e Borba (2015). Para as contingências não identificadas, também foi criada uma categoria. Essa categoria significa que sua origem foi identificada, entretanto não foi especificada o tipo da contingência.

Tabela 5 - Variável Tipo de Contingência

	Tributária	Trabalhista	Civil	Ambiental	Garantias	NI
Valor atribuído	1	2	3	4	5	6
Qta	61	34	140	36	17	13

Notas: ¹Não Identificada

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

A variável Qualidade da governança foi representada pela média dos seis indicadores (Efetividade da Governança, Qualidade Regulatória, Estado de direito, Controle da Corrupção e Voz e *Accountability*) que capturam diferentes dimensões da governança em um país. Os indicadores variam de -2,5 (fraco) a +2,5 (forte). As faixas de qualidade da governança foram divididas conforme demonstra a Tabela 6.

Tabela 6 - Variável Governança

Qualidade da Governança	Forte	Moderada	Fraca
Faixa	2,5 a 1	0,99 a -0,5	-0,49 a -2,5
Valor atribuído	1	2	3
Empresas	123	140	38

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Quanto à definição dos países a respeito do sistema legal, as informações foram obtidas a partir do relatório *The World FactBook*, disponibilizado pela *Central Intelligence Agency* (CIA, 2013).

Tabela 7 - Variável Sistema Legal

	<i>Commom Law</i>	<i>Code Law</i>	Misto
Valor atribuído	1	2	3
Quantidade	61	184	56

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

4 ANÁLISE DE DADOS

A Tabela 8 apresenta os tipos de relatórios encontrados, as bases contábeis adotadas, as contingências divulgadas e os paraísos fiscais divididos por bases contábeis. Observou-se que a maioria das empresas estrangeiras utilizaram o relatório Form 20-F, entretanto 13,75% utilizaram o Form 10-K, visto que, a amostra inicial eram de empresas estrangeiras listadas na NYSE. Contudo, foram encontradas empresas que detêm sua jurisdição em paraísos fiscais ou nos Estados Unidos, logo adotaram os USGAAP. A China, por exemplo, país que adota os IFRS, apresentou 5 empresas com jurisdição nos EUA e foi o país em que mais empresas (39) apresentaram jurisdições em paraísos fiscais, como Ilhas Cayman e Ilhas Virgens Britânicas.

Ou seja, 46 empresas chinesas (69,69%) escolheram adotar para seus relatórios o padrão USGAAP, embora o país adote os IFRS, isso pois 39 empresas detêm suas jurisdições em paraísos fiscais. Já o Canadá, apesar de seguir o padrão IFRS, em 32 empresas (24,06%) a escolha foi o padrão USGAAP. Três empresas canadenses detêm suas jurisdições em paraísos fiscais e 11 empresas nos EUA.

Do total de 364 relatórios analisados, 203 (55,76%) apresentaram contingências passivas. Em 154 relatórios foram divulgados e mensurados os valores das contingências e em 49 as contingências foram apenas divulgadas, contudo seus valores não foram mensurados. Observou-se que foi possível identificar tais origens e desta forma vir a classificar os tipos de contingências encontrados.

Dentre os países que mais apresentaram contingências, destaca-se o Canadá com 58 empresas, isso representa 41,72% do total de empresas canadenses. Já o Brasil, segundo colocado, em 90% do total de empresas brasileiras analisadas foram encontradas contingências. Em relação à China, suas empresas foram as que menos divulgaram contingências passivas, 54,55% delas não apresentaram contingências.

Esclarece-se que 3 empresas assinalaram "outros" no campo - base contábil adotada pelo preparador - do relatório Form 20-F. NE significa relatórios não encontrados e D são as empresas detiveram jurisdições em 2 países.

**Tabela 8 - Contingências das empresas conforme listadas na NYSE
non-US Issuers**

País	Relatórios					Base Contábil		Contingências						Paraíso Fiscal		
	F 20-F	F 40-F	F 10-K	NE	D	US	I	O	USGAAP			IFRS			US	G
						A	R	T	Sim	Sim ¹	Não	Sim	Sim ¹	Não	A	IFRS
						A	S	R							A	P
						P	O									
África do Sul	7					2	5		2	2		3	2			
Alemanha	4					1	3		1	1	1	1	2	1		1
Argentina	12					1	11		1			6	5	1	1	2
Austrália	1		1	1	2	2			1		1					
Bélgica	3						3					1	1	1		
Brasil	20				2		19	1				18		1		2
Canadá	28	77	28	6		32	101		9	7	20	25	17	64	3	3
Chile	8						8					7		1		
China	59		7	1		46	20		8	14	24	6	5	12	39	6
Colômbia	2						1	1				1				1
Coreia do Sul	5		1			1	5			1		5				
Dinamarca	1		1			1	1		1					1		
Finlândia	1						1					1				
França	7						7					6	3	1		
Grécia	8					7	1		1	1	6			1	7	1
Holanda	7		2		2	5	4		3	3	1	4	2			
Hong Kong	4					1	3		1	1		3			1	2
Índia	8		1			1	8		1			6	1	1	1	3
Irlanda	5		1			4	2		1	1	2	1		1	3	
Itália	4						3	1				2		1		
Japão	9					8	1		5	3	3	1	1			
Noruega	10					7	3			2	5	1	1	1	7	1
Peru	3						3					3				
Reino Unido	27		2		1	8	21		4		3	11	2	8	6	1
Total	243	77	44	11	6	127	234	3	39	36	65	112	42	96	68	23

Nota: ¹ Divulga a contingência, entretanto não mensurou o valor.

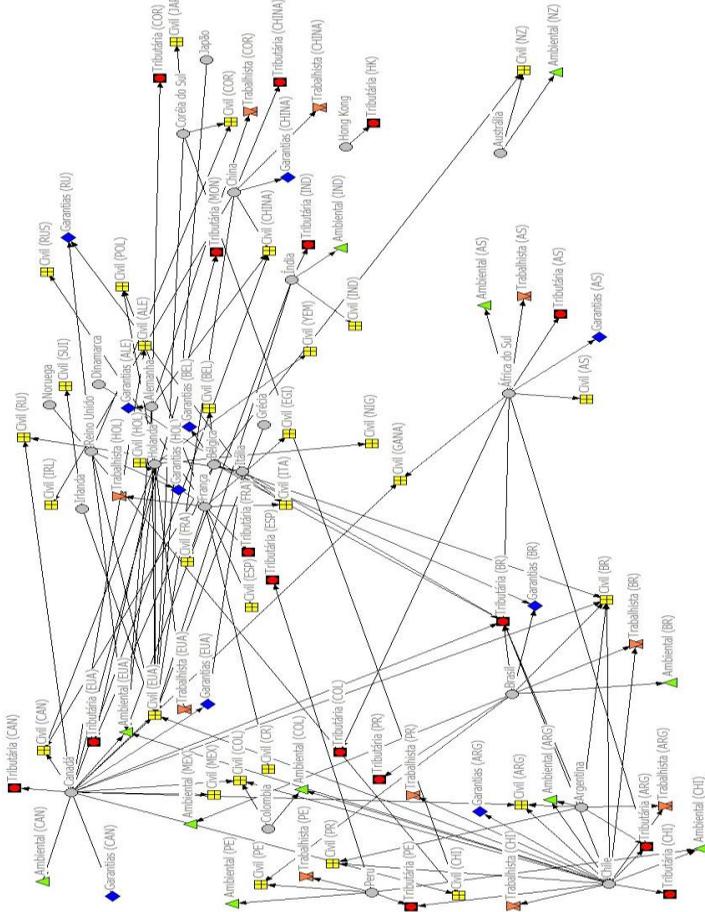
Fonte: Dados da pesquisa (2016)

4.1 Origem das Contingências

As 364 empresas analisadas e baseadas em 24 países geraram contingências advindas de 33 países. A Figura 4 na página 53 demonstra as interligações que foram encontradas entre os países das empresas conforme listadas na NYSE-MKT *non-US Issuers*, e as origens e os tipos das contingências advindas ao redor do mundo. Para melhor entendimento, a Figura 4 apresenta a localização geográfica dos países no globo terrestre.

Nesta análise global, percebe-se uma sobreposição de interligações entre os países de origem das empresas e as origens das contingências. Dois países se destacaram, os Estados Unidos e o Brasil. Empresas de 11 países detiveram contingências cíveis advindas dos EUA e outros 6 países contingências ambientais. Em relação ao Brasil, empresas de 7 países apresentaram contingências tributárias, assim como empresas de 5 outros países exibiram contingências cíveis brasileiras.

Figura 4 - Interligações das origens das contingências



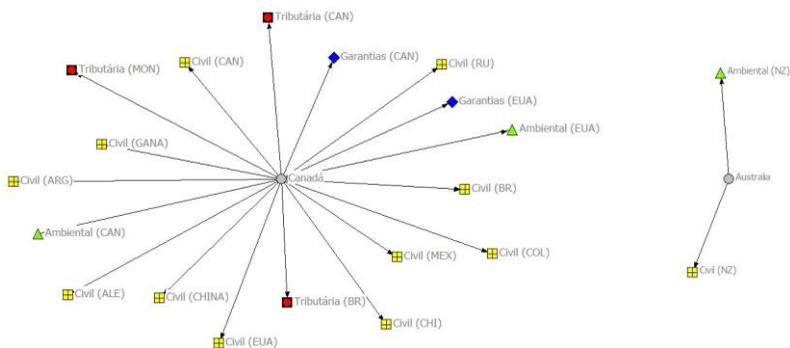
Fonte: Dados da pesquisa (2016). NetDraw (2016)

Para uma análise mais detalhada, as origens foram analisadas por Região (continente), com o intuito de melhorar a visualização das interligações entre os países e suas respectivas contingências.

4.1.1 Interligação das origens das contingências - América do Norte e Oceania

Nas 133 empresas analisadas no Canadá -que representou a América do Norte-, 34 divulgaram contingências, 84 não divulgaram nenhuma contingência e 24 empresas divulgaram que tem alguma contingência mas não mensuraram seu o valor. Descreveram que era muito prematuro para o valor ser determinado ou que a contingência não causaria danos materiais futuros às operações da companhia. Esta segunda justificativa indica o cumprimento da norma SOX seção 401(j) - Operações fora do balanço, que trata da materialidade da contingência e 32 empresas Canadenses adotam os USGAAP por sua jurisdição pertencer aos EUA.

Figura 5 - Interligação das origens das contingências - América do Norte e Oceania



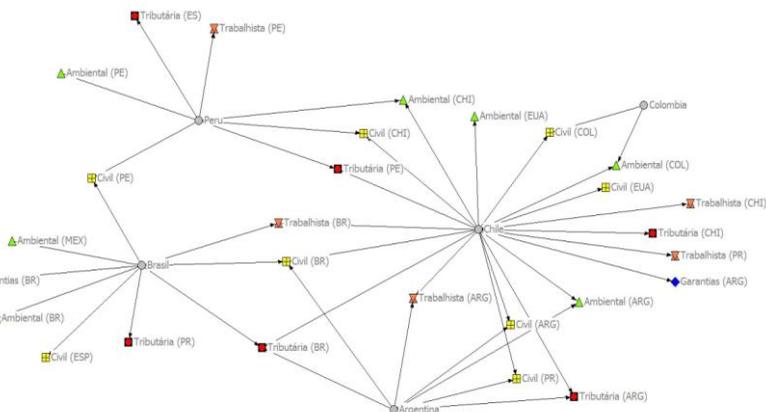
Fonte: Dados da pesquisa (2016). NetDraw (2016).

As contingências das empresas canadenses, como podem ser visualizadas na Figura 2, originam-se em 11 países além do Canadá. Do total das empresas canadenses da amostra, as contingências Cíveis foram as mais divulgadas, 12 empresas divulgaram advindas do próprio Canadá, e 10 empresas divulgaram tais contingências advindas dos Estados Unidos. As empresas da Austrália neste trabalho representaram a Oceania, que somente apresentou contingências advindas da Nova Zelândia.

4.1.2 Interligação das origens das contingências - América do Sul

A região da América do Sul, foi representada por empresas de cinco países (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru). Foram analisadas 12 empresas da Argentina, 20 empresas do Brasil, oito empresas do Chile, duas empresas da Colômbia e três empresas do Peru. Estas 45 empresas apresentaram contingências advindas de outros quatro países (México, Espanha, Estados Unidos e Porto Rico) além de suas sedes.

Figura 6 - Interligação das origens das contingências - América do Sul



Fonte: Dados da pesquisa (2016). NetDraw (2016).

Na Argentina, sete (58,33%) das empresas analisadas divulgaram contingências passivas e 4 delas, apesar de divulgarem que tem, não mensuraram seu valor alegou-se que não a estimativa não pode ser realizada com precisão. Apenas uma empresa não apresentou contingências.

Em relação ao Brasil, 100% das empresas (19) que divulgaram contingências mensuraram seus valores. Além das contingências advindas do próprio país, as empresas brasileiras apresentaram contingências no Peru, México, Espanha e Porto Rico.

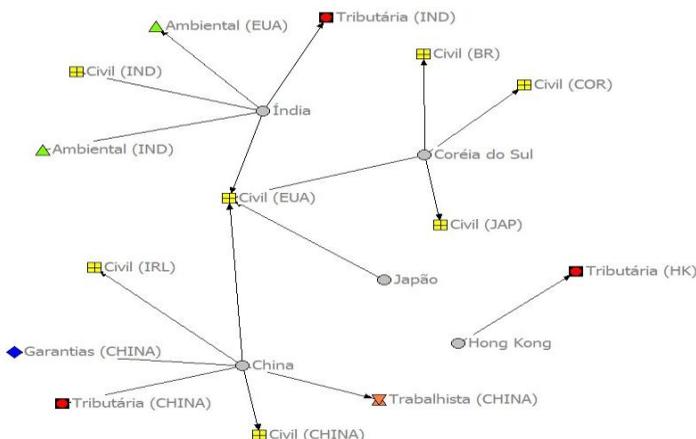
As empresas belgas que divulgaram as contingências, porém não mensuraram seus valores, expõem que qualquer litígio corrente e pendente ou algum futuro pode vir a afetar materialmente a empresa. As empresas localizadas na França, da mesma forma sobre divulgação e não mensuração, explicaram que não possuem mais detalhes sobre os processos, ou não acreditam que irão perder as causas ou tais são infundadas.

Já na Grécia as empresas descreveram que o seguro cobrirá os litígios, e assim como na Holanda e Noruega as contingências não terão um efeito adverso material sobre as operações da Companhia. Empresas baseadas na Alemanha, Grécia, Irlanda, Holanda e Reino Unido apresentaram contingências cíveis originárias dos Estados Unidos.

4.1.4 Interligação das origens das contingências - Ásia e África

A Ásia, aqui representada por Índia, China, Coreia e Japão, apresentou poucas contingências advindas de outros países quando comparados com América do Norte, do Sul e Europa. As nove empresas da Índia, 67 empresas chinesas, seis coreanas, quatro de Hong Kong e mais nove empresas japonesas, apresentaram contingências cíveis advindas dos Estados Unidos, do Brasil e da Irlanda e uma ligação sobre contingência ambiental originada dos Estados Unidos. Mais uma vez os outputs dos grafos demonstraram a centralidade das contingências cíveis advindas dos EUA.

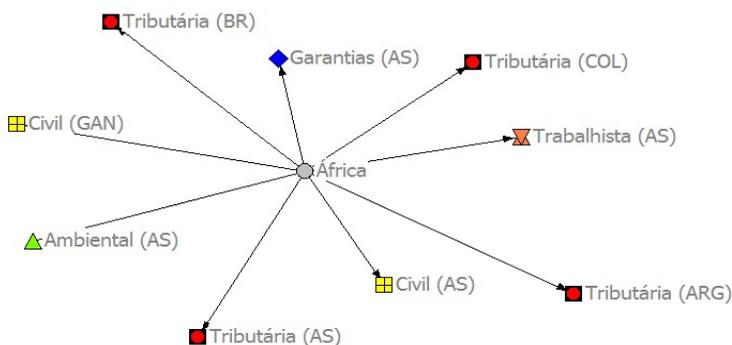
Figura 8 - Interligação das origens das contingências - Ásia



Fonte: Dados da pesquisa (2016). *NetDraw* (2016).

A China que adota as normas internacionais de contabilidade regidas pelo IASB foi o país onde mais identificaram-se empresas com jurisdições em paraísos fiscais. Observa-se que não há contingências ambientais de empresas chinesas. Contudo, foram identificadas contingências cíveis advindas da Irlanda, EUA e da própria China. A contingências advindas do próprio país foram as tributárias, as trabalhistas, cíveis e de garantias.

Figura 9 - Interligação das origens das contingências - África



Fonte: Dados da pesquisa (2016). NetDraw (2016).

Por último, o continente africano, representado pelas empresas da África do Sul. Observou-se que somente empresas de um país, geraram contingências em quatro países além do próprio. A maioria delas tributárias e advindas de países da América do Sul (Brasil, Argentina e Colômbia).

4.2 Estatísticas descritivas (contingências e níveis de governança)

Esta seção expõe as análises das contingências separadas por tipos, por seus países de origem e também seus totais em valores monetários (US dólar). A primeira contingência analisada foi a tributária. O país em que mais se originam contingências deste tipo, tanto por valor total quanto por quantidade total de empresas foi o Brasil, conforme mostra a Tabela 9, que também divide os países pelo sistema legal adotado. Das 32 empresas que divulgaram contingências tributárias referentes ao Brasil, 19 delas estão baseadas no próprio país, contudo, as outras 13 empresas estão baseadas na Bélgica, Itália, África

do Sul, Canadá, Argentina e Chile. Ou seja, foi unanimidade a posição da América Latina entre as contingências tributárias, totalizaram 44 empresas.

Tabela 9 - Contingências Tributárias

Sistema Legal	País	Total (US\$)	Total (%)	Empresas
Code Law	Brasil	85.047.153.141	95,20%	32
	Chile	1.420.367.088	1,59%	3
	Peru	1.144.158.841	1,28%	3
	Colômbia	162.000.000	0,18%	1
	Espanha	133.659.000	0,15%	1
	Argentina	57.710.333	0,06%	5
	Mongólia	28.000.000	0,03%	1
	Porto Rico	8.500.000	0,01%	1
	China	6.493.000	0,01%	1
	França	1.167.000	0,00%	1
Common Law	Estados Unidos	311.000.000	0,35%	2
Misto	Índia	878.859.392	0,98%	5
	Canadá	117.780.000	0,13%	2
	Hong Kong	9.600.000	0,01%	1
	África do Sul	5.022.000	0,01%	1

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Destes 85 bilhões de dólares em contingências tributárias, US\$ 78,4 bilhões foram divulgadas por do Brasil. Em média, as empresas brasileiras apresentaram 4,2 bilhões de dólares em questões tributárias, com uma mediana de US\$ 2 bilhões. Por outro lado, as empresas que divulgaram contingências tributárias brasileiras mas estão baseadas em outros 6 países apresentaram uma média de 2,8 bilhões de dólares com mediana de 742 milhões de dólares.

Em relação às contingências trabalhistas, o Brasil novamente, foi o primeiro colocado. O país apresentou 8 bilhões de dólares referentes à 13 empresas brasileiras e 3 chilenas. O que representou aproximadamente 94% do montante total das contingências trabalhistas encontradas. Conforme estes achados observa-se que nenhum país com sistema legal *common law* apresentou contingências trabalhistas.

Tabela 10 - Contingências Trabalhistas

Sistema Legal	Origem da Contingência (País)	Total (US\$)	Total (%)	Empresas
Code Law	Brasil	8.185.220.482	93,66%	16
	Holanda	333.960.000	3,82%	1
	China	16.200.000	0,19%	1
	Peru	8.107.770	0,09%	2
	Chile	1.238.954	0,01%	3
	Argentina	667.037	0,01%	5
Misto	África do Sul	194.200.000	2,22%	2

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

As 13 empresas brasileiras que somaram 8,126 bilhões, obtiveram uma média de 625 milhões de dólares, com uma mediana de 253 milhões de dólares. Cabe ressaltar que US\$ 36,9 bilhões pertencem somente à empresa Petróleo Brasileiro AS - Petrobrás. Já as contingências das outras 3 empresas chilenas, apresentaram uma média de 19 milhões de dólares.

No que diz respeito as contingências cíveis, desta vez, o Brasil, somente alcançou a quarta colocação dentre o total de contingências cíveis. Em primeiro lugar, os Estados Unidos, que somaram 42 bilhões de dólares advindos de 31 empresas. Destas, 10 são empresas canadenses, 8 são de empresas da Europa (5 da Holanda, 3 da Alemanha, 1 da Grécia, 1 da Irlanda e 3 do Reino Unido), 7 de empresas Asiáticas (1 chinesa, 1 indiana, 3 japonesas e 2 coreanas) e 1 chilena.

A empresa que divulgou contingências cíveis da Rússia foi a TOTAL S.A. de Óleo e Gás da França. Em 4 empresas foi possível identificar contingências advindas da Holanda, segunda colocada entre os países *Code Law*, 3 foram holandesas e 1 francesa.

Tabela 11 - Contingências Cíveis

Sistema Legal	Origem da Contingência (País)	Total (US\$)	Total (%)	Empresas
Code Law	Rússia	22.400.000.000	16,74%	1
	Holanda	22.130.900.000	16,54%	4
	Brasil	20.443.975.134	15,28%	27
	Itália	5.313.768.240	3,97%	3
	Argentina	4.460.233.880	3,33%	8
	França	4.114.363.000	3,07%	2
	Chile	1.510.681.039	1,13%	9
	Japão	816.570.000	0,61%	1
	Colômbia	229.708.942	0,17%	4
	Polônia	193.116.000	0,14%	2
	Suíça	119.790.000	0,09%	1
	Porto Rico	97.700.000	0,07%	2
	Peru	41.257.700	0,03%	2
	China	40.430.381	0,03%	6
Espanha	30.100.000	0,02%	2	
Common Law	Estados Unidos	42.372.054.000	31,67%	31
	Reino Unido	27.300.000	0,02%	2
	Irlanda	13.000.000	0,01%	1
Misto	Canadá	6.120.885.000	4,57%	14
	Egito	1.452.000.000	1,09%	1
	África do Sul	1.011.699.000	0,76%	4
	Coréia	636.334.890	0,48%	5
	Nigéria	120.000.000	0,09%	1
	Gana	117.000.000	0,09%	1
	Índia	40.960	0,00%	1

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Do total de 31 empresas que divulgaram contingências cíveis originadas do Estados Unidos, em 15 empresas, seus valores foram mensurados, e em média, estas 15 obtiveram 2,8 bilhões de dólares em questões cíveis, com uma mediana de 28 milhões de dólares. Este *gap* entre a média e a mediana advém do valor de 35 bilhões de dólares referentes ao vazamento de petróleo causado em 2010.

Sobre as contingências ambientais, os Estados Unidos apareceram em primeiro lugar. Mais uma vez, uma empresa contribuiu em grande parte do montante total das contingências ambientais, a *British Petroleum* do Reino Unido, pelo vazamento de petróleo no Golfo

do México. A empresa divulgou uma contingencia ambiental de 14,7 bilhões de dólares.

Tabela 12 - Contingências Ambientais

Sistema Legal	Origem da Contingência (País)	Total (US\$)	Total (%)	Empresas
Code Law	Brasil	2.116.246.920	8,46%	5
	Colômbia	1.328.446.004	5,31%	2
	Chile	1.236.993.604	4,95%	2
	Argentina	569.490.000	2,28%	4
	México	87.483.000	0,35%	1
	Peru	1.500.000	0,01%	1
Common Law	Estados Unidos	16.019.450.000	64,06%	11
Misto	Canadá	3.641.579.000	14,56%	8
	África do Sul	5.706.000	0,02%	1

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Sobre as garantias, das 364 empresas analisadas 69 empresas (ou 18,96%) divulgaram tal contingência, porém em 53 (ou 76,81%) não foi possível identificar qual a origem das garantias. Nos países em que foram possíveis identificar as origens, pela terceira vez, o Brasil aparece em primeiro lugar em relação ao montante total. Em relação à quantidade de empresas o Reino Unido obteve 3 empresas (advindas duas do Reino Unido e uma da Itália).

Tabela 13 - Garantias

Sistema Legal	Origem da Contingência (País)	Total (US\$)	Total (%)	Empresas
Code Law	Brasil	6.480.533.100	54,61%	2
	Bélgica	244.420.000	2,06%	1
	China	190.956.438	1,61%	2
	Holanda	135.000.000	1,14%	1
	Argentina	7.000.000	0,06%	1
	Alemanha	661.870	0,01%	1
Common Law	Reino Unido	3.292.040.000	27,74%	3
	Estados Unidos	353.273.000	2,98%	2
Misto	África do Sul	1.000.000.000	8,43%	1
	Canadá	163.419.749	1,38%	2

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Também foram divulgadas contingências em que não foram possíveis a identificação da origem e do tipo, conforme "Outros" demonstrado na Tabela 15.

Tabela 14 - Contingências com origens não identificadas

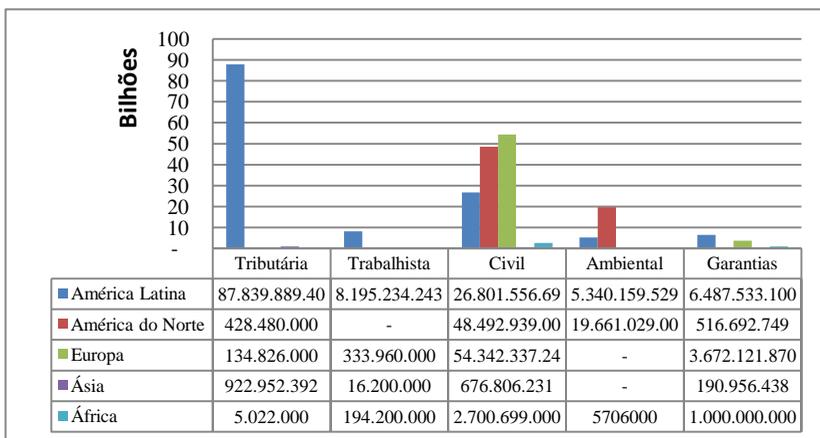
País não identificado	Outros	5.558.239.470	6,63%
	Tributos	510.400.000	0,61%
	Trabalhista	-	0,00%
	Civil	1.750.180.000	2,09%
	Ambiental	-	0,00%
	Garantias	72.810.865.690	86,80%
	Nao identificado	3.253.000.000	3,88%
Total		83.882.685.160	

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Destes 72 bilhões de dólares em garantias não identificadas sobre qual o país de origem 77,37% pertencem à países da Ásia o que corrobora de certa forma com os achados de Balduino e Borba (2015) se considerássemos este montante advindo da Ásia.

Conforme Gráfico 1, O total das contingências encontradas somaram 352 bilhões de dólares. Destes, em 76,16% foram possíveis identificar a origem das contingências. As contingências tributárias e cíveis totalizaram 90 bilhões de dólares e 135 bilhões de dólares respectivamente, onde em 99,43% as origens tributárias foram identificadas e em 98,70% as origens das cíveis.

Gráfico 1 - Montante das Contingências por Região e Tipo



Fonte: Dados da pesquisa (2016).

A respeito das contingências cíveis, a Europa totalizou um montante de 54,3 bilhões de dólares, onde US\$ 44,5 bilhões originaram-se da Rússia (US\$ 22,4 bilhões) e Holanda (US\$ 22,1 bilhões). Já na América do Norte, 87,38% do total de contingências cíveis originaram-se somente dos Estados Unidos.

As origens das contingências trabalhistas (9 bilhões de dólares) e ambientais (25 bilhões de dólares) foram identificadas em 100% das empresas analisadas. Por outro lado, as garantias somente foram identificadas em 14,01% das empresas, ou seja, dos 85 bilhões em garantias divulgados em 73 bilhões não foram possíveis identificar o país.

4.3 Análise de Homogeneidade

Para a análise estatística entre as associações das variáveis Região, Governança, Sistema Legal e Tipo de Contingências utilizou-se a Análise de Homogeneidade, capaz de interagir mais de duas variáveis qualitativas. Para a operacionalização, cabe ressaltar que, não foram utilizados os valores monetários das contingências, mas sim a quantidade de empresas que divulgaram tais contingências, conforme Tabelas 10 a 14 anteriores (coluna Empresas).

Primeiramente foram realizados os testes qui-quadrado (X^2) entre a região e as outras variáveis definidas no trabalho (duas a duas) - Governança, Sistema Legal e Tipo de Contingência, conforme demonstra a Tabela 16.

Tabela 15 - Teste Qui-quadrado (X^2)

Relação	Graus de liberdade (<i>df</i>)	Nível de Significância	Qui-quadrado (X^2)
Região x Governança	8	,000	328,215
Região x Sistema Legal	8	,000	328,215
Região x Tipo de Contingência	20	,000	95,787

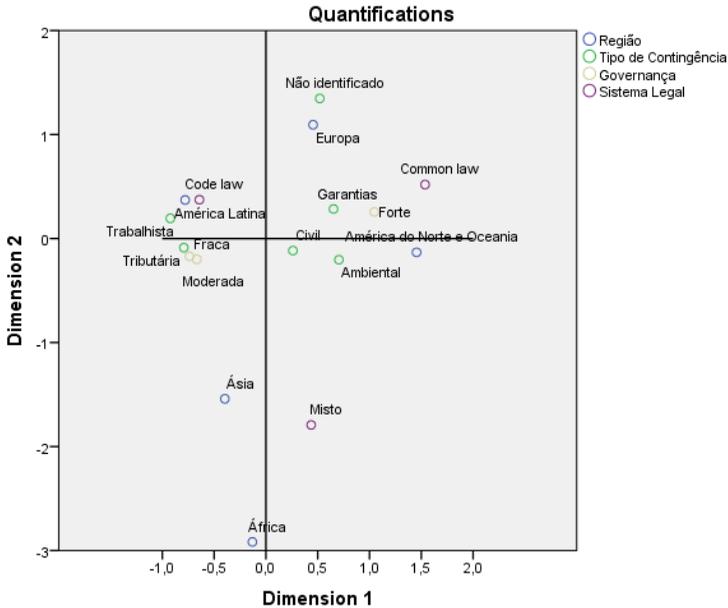
*indica significância de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

O teste qui-quadrado (X^2) padroniza os valores das frequências e forma a base para as associações (FÁVERO *et al.* 2009). Os resultados dos testes mostraram que as variáveis podem ser associadas (sig. $X^2=0,000<0,01$). Logo, podemos rejeitar a hipótese nula de que não há associação entre as variáveis escolhidas.

Ao analisar a figura 10, percebeu-se que para a qualidade baixa ou moderada de governança, quase não há diferenças, os resultados mostram que as duas categorias desta variável estão muito próximas.

Figura 10 - Mapa perceptual



Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Observa-se que existe uma proximidade grande entre países com sistema legal *code law*, baixa ou moderada qualidade da governança, localizados na América Latina e que divulgaram contingências tributárias e trabalhistas.

Em relação a Hipótese 1, observa-se que as contingências cíveis não estão mais associadas à forte qualidade da governança em países *common law* do que países *code law*, percebe-se que as disputas legais - cíveis, estão bem ao centro, entre as regiões América Latina, América do Norte, Europa e um pouco mais afastado Ásia e bem afastado África. Contudo, a maior quantidade de empresas que apresentaram tais contingências originaram-se dos Estados Unidos. A América do Norte e Oceania demonstraram maior proximidade em relação às contingências ambientais, o que corrobora com os achados de Ho e Taylor (2007).

Na hipótese 2 confirmou-se a existência de associação entre as contingências tributárias e trabalhistas em países de sistema legal *code law* com baixa ou moderada qualidade da governança, e estes, estão localizados na América Latina.

Também confirmou-se a hipótese 3, de que não há aparentemente associações específicas de qualquer classificação das contingências com os países que adotam este sistema legal. Sobre as contingências não identificadas, a região da Europa mostrou-se mais próxima.

5 CONCLUSÃO

Com base no mapeamento das origens das contingências percebeu-se que elas podem constituir um importante futuro e incerto passivo. Quando se estuda empresas multinacionais, conhecer a procedência de possíveis litígios podem aferir e mitigar de onde advém esses riscos. Nesse estudo o sistema legal (*common law* e *code law*) e a governança (Controle da Corrupção; Efetividade da Governança; Qualidade Regulatória; Estado de direito e; *Voz e Accountability*) foram associados às origens das contingências passivas com o intuito de compreender a razão dos outputs do *disclosure*.

As 364 empresas analisadas e baseadas em 24 países geraram contingências advindas de 33 países. Dentre as contingências passivas divulgadas e passíveis de classificação, 61 foram de contingências tributárias, 34 de trabalhistas, 140 cíveis, 36 ambientais e 17 garantias, as não identificadas somaram 13. Observou-se que a maioria (66,75%) das empresas estrangeiras utilizaram o relatório Form 20-F, entretanto 13,75% utilizaram o Form 10-K, visto que, a amostra inicial eram de empresas estrangeiras listadas na NYSE.

Os resultados demonstraram que há diferenças entre países *common law* e *code law*, diferentemente dos achados de Easterbrook & Fischel (1991), Jaggi & Low (2000) e Balduino & Borba (2015). Os resultados corroboram com a literatura, visto que os países da América Latina estão progredindo, apesar da região ainda necessitar lidar melhor com seus problemas relacionados ao ambiente de negócios. Os sintomas da América Latina mostraram uma quantidade elevada de empresas (nacionais e estrangeiras) em disputas tributárias e trabalhistas traduzidas pelas contingências em seus balanços. Reformas são apontadas por Stone, Levy e Paredes (1996) e Ball (2001) como tratamento a estes sintomas, menor intervenção estatal, sistema legislativo simples e flexível, rápida solução de conflitos e uma conduta social de respeito às leis e aos regulamentos. Visto que, essas são características de países *common law* e *code law* que apresentaram forte qualidade de governança, e servem de exemplo para uma reforma institucional. Aparentemente, os países com sistema legal mistos não estão associados à nenhum tipo de contingência específica.

Dentre as limitações, identificaram-se três no presente trabalho. A primeira foi quanto à quantidade de empresas que não divulgaram nenhuma contingência, 161 empresas (44,23%) do total de 364 companhias. A segunda limitação foi em relação ao grande volume

(US\$ 72,8 bilhões) de contingências do tipo garantias em que não se foi possível identificar suas origens, entretanto as empresas que divulgaram tais contingências estão listadas na NYSE como sediadas na Ásia. A terceira limitação do trabalho foi definir um conjunto complexo de variáveis que influenciam e definem um sistema legal de um país a partir de uma variável Sistema Legal e uma de Governança.

Ademais, aponta-se uma necessidade de mais estudos sobre contingências tributárias em países latino americanos e recomenda-se estudos sobre *agressive tax planning*, pois diversas empresas possuem jurisdições em paraísos fiscais, suspeita-se de haver algum benefício fiscal, além de proteção bancária sigilosas, fato que, permite a utilização do padrão USGAAP nesses países, mesmo que a empresa apresente sua sede em um país que adotou os IFRS.

REFERÊNCIAS

- AHARONY, Joseph; DOTAN, Amihud. A comparative analysis of auditor, manager and financial analyst interpretations of SFAS 5 disclosure guidelines. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 31, n. 3-4, p. 475-504, 2004.
- BALDOINO, Eduardo; BORBA, José Alonso. Passivos contingentes na bolsa de valores de Nova York: uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 9, n. 23, p. 58-81, 2015.
- BALL, Ray. Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. **Brookings-Wharton papers on financial services**, v. 2001, n. 1, p. 127-169, 2001.
- BALL, Ray; KOTHARI, S. P.; ROBIN, Ashok. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.
- BANCO MUNDIAL. 2015. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/brazilian-portuguese>> Acesso em: 08 de nov. 2015
- BAPTISTA, E. M. B. Ganhos em transparência versus novos instrumentos de manipulação: o paradoxo das modificações trazidas pela Lei nº 11.638. **Revista de Administração de Empresas**, v. 49, n. 2, p. 334-339, 2009.
- BARNIV, Ran; MYRING, Mark J.; THOMAS, Wayne B. The Association between the Legal and Financial Reporting Environments and Forecast Performance of Individual Analysts*. **Contemporary Accounting Research**, v. 22, n. 4, p. 727-758, 2005.
- BENEISH, M. D.; PRESS, E. Costs of technical violation of accounting-based debt covenants. **Accounting Review**, p. 233-257, 1993.

BEYER, A.; COHEN, D.A.; LYS, T.Z.; WALTHER, B.R.. The financial reporting environment: Review of the recent literature. **Journal of Accounting and Economics**. v. 50, n. 5, p. 296-343, 2010.

BUSHMAN, Robert M.; PIOTROSKI, Joseph D.; SMITH, Abbie J. What determines corporate transparency?. **Journal of accounting research**, v. 42, n. 2, p. 207-252, 2004.

CHEN, S.; DEFOND, M.L.; PARK, C. W.. Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements. **Journal of Accounting and Economics**. v. 33, n. 2, p. 229-251, 2002.

CHO, C. H.; ROBERTS, R. W.; PATTEN, D. M.. The language of US corporate environmental disclosure. **Accounting, Organizations and Society**. v. 35, n. 4, p. 431-443, 2010.

CIA – Central Intelligence Agency. **The World Factbook**. In: Publications. Langley:

CIA, 2013. Disponível em:

<<https://www.cia.gov/Library/publications/the-world-factbook/fields/2100.html>>. Acesso em: 09 nov. 2015.

CLARKSON, P.M.; LI, Y.; RICHARDSON, G.D.; VASVARI, F.P.. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. **Accounting, Organizations and Society**. v. 33, n. 1, p. 303-327, 2008.

COHEN, D. et al. Warranty reserve: Contingent liability, information signal, or earnings management tool?. **The Accounting Review**, v. 86, n. 2, p. 569-604, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico nº 15: Combinação de Negócios**. (CPC 15), 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>> Acesso em: 10 out. 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico nº 25: Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes**. (CPC 25), 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>> Acesso em: 10 out. 2015.

CLOR-PROELL, SHANA M.; MAINES, Laureen A. The impact of recognition versus disclosure on financial information: A preparer's perspective. **Journal of Accounting Research**, v. 52, n. 3, p. 671-701, 2014.

CRISTINI, Marcela; MOYA, Ramiro; POWELL, Andrew. **The importance of an effective legal system for credit markets: the case of argentina**. Bid (Banco Interamericano de Desarrollo), 2001.

DAMODARAN, A. **Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset**. John Wiley & Sons, 2012.

DEFOND, Mark L.; PARK, Chul W. Smoothing income in anticipation of future earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 23, n. 2, p. 115-139, 1997.

DESIR, Rosemond; FANNING, Kirsten; PFEIFFER, Ray J. Are revisions to SFAS No. 5 needed?. **Accounting Horizons**, v. 24, n. 4, p. 525-545, 2010.

DOUPNIK, T. RICHTER, M. Interpretation of uncertainty expressions: a cross-national study. **Accounting, Organizations and Society**, v. 28, n. 1, p. 15-35, 2003.

DYE, Ronald A. Disclosure of nonproprietary information. **Journal of accounting research**, p. 123-145, 1985.

FANNING, Kirsten; AGOGLIA, Christopher P.; PIERCEY, M. David. Unintended consequences of lowering disclosure thresholds. **The Accounting Review**, v. 90, n. 1, p. 301-320, 2015.

FAVERO, L. P. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Elsevier, 2009.

FRANCIS, Jennifer et al. The market pricing of accruals quality. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 2, p. 295-327, 2005.

FRANCIS, Jere R.; KHURANA, Inder K.; PEREIRA, Raynolde. Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. **The Accounting Review**, v. 80, n. 4, p. 1125-1162, 2005.

FERREIRA, D. D. et al. (Ir) Relevância das contingências ambientais: uma investigação nas empresas brasileiras. **Contabilidad y Negocios**, v. 9, n. 18, 2014.

FERREIRA, D. D. M.; BORBA, J. A.; DA ROSA, C. A. As contingências ambientais das empresas estrangeiras que publicam suas demonstrações financeiras em IFRS no mercado norte americano. **Revista Universo Contábil**, v. 10, n. 3, p. 134-154, 2014.

FILIP, Andrei; LABELLE, Réal; ROUSSEAU, Stéphane. Legal regime and financial reporting quality. **Contemporary Accounting Research**, v. 32, n. 1, p. 280-307, 2015.

FLANNERY, Nathaniel Parish. **Is Latin America Open for Business? New World Bank Report Shows Mixed Results. Forbes**. 2012.

Disponível em:

<<http://www.forbes.com/sites/nathanielparishflannery/2012/10/25/is-latin-america-open-for-business-new-world-bank-report-shows-mixed-results/#71ff4cdb1371>>. Acesso em: 14 fev. 2016.

FUJI, Alessandra Hirano; SLOMSKI, Valmor. Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia no estudo da contabilidade. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, n. 33, p. 33-44, 2003.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GRAY, David E. Pesquisa no mundo real. **Tradução: Roberto Cataldo Costa**, v. 2, p. 60-83, 2012.

HARRISON, Graeme L.; MCKINNON, Jill L. Culture and accounting change: A new perspective on corporate reporting regulation and accounting policy formulation. **Accounting, Organizations and Society**, v. 11, n. 3, p. 233-252, 1986.

HEAVEY, S. RUCKER, P. STEPHENSON, E. **U.S. says BP to pay \$20 billion in fines for 2010 oil spill**. 2015. Disponível em: <<http://www.reuters.com/article/2015/10/05/us-bp-usa-idUSKCN0RZ14A20151005>> Acesso em 13/10/2015.

HEITZMAN, S. WASLEY, C. ZIMMERMAN, J. The joint effects of materiality thresholds and voluntary disclosure incentives on firms' disclosure decisions. **Journal of Accounting and Economics**. v. 49, n. 1-2, p. 109-132, 2010.

HENNES, Karen M. Disclosure of contingent legal liabilities. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 33, n. 1, p. 32-50, 2014.

HO, Li-Chin J. TAYLOR, Martin E. An Empirical Analysis of Triple Bottom-Line Reporting and its Determinants: Evidence from the United States and Japan. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 18, n. 2, p. 123-150, 2007.

HOTTEN, R. **Volkswagen: The scandal explained**. 2015. Disponível em: <<http://www.bbc.com/news/business-34324772>> Acesso em 13/10/2015.

IASPLUS. **Contingencies: Key differences between U.S. GAAP and IFRSs**. 2015. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/en-us/standards/ifrs-usgaap/contingencies>> Acesso em: 30/10/2015.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **International Accounting Standard n° 37 (IAS 37): Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets**, 1998. Disponível em: <<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ias37.pdf>> Acesso em: 08 nov. 2015.

JAGGI, Bikki; LOW, Pek Yee. Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures. **The International Journal of Accounting**, v. 35, n. 4, p. 495-519, 2000.

JIN, Oh Seung. Overview of Legal Systems in the Asia-Pacific Region: South Korea. 2004.

KAUFMANN, Daniel; KRAAY, Aart; MASTRUZZI, Massimo. The worldwide governance indicators: methodology and analytical issues. **Hague Journal on the Rule of Law**, v. 3, n. 02, p. 220-246, 2011.

KIESO, Donald E.; WEYGANDT, Jerry J.; WARFIELD, Terry D. **Intermediate accounting: IFRS edition**. John Wiley & Sons, 2014.

LA PORTA, Rafael et al. **Law and finance**. National Bureau of Economic Research, 1996.

LA PORTA, Rafael et al. Investor protection and corporate governance. **Journal of financial economics**, v. 58, n. 1, p. 3-27, 2000.

MACHADO, T. Empresas se financiam com renúncias fiscais, diz pesquisa da USP. **Valor Econômico**. 2015 Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4053536/empresas-se-financiam-com-renuncias-fiscais-diz-pesquisa-da-usp>> Acesso em 12/10/2015

MARTINEZ, A. L.; FARIA, M. P. Emissão de debêntures e *earnings management* no Brasil. **Revista de Informação Contábil**, v. 1, n. 2, p.57-71, 2007.

MORRISON, E. Off-balance sheet risks: What are they and why is their disclosure important?. **Journal of Accounting Education**, v. 11, n. 2, p. 313-320, 1993.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3.ed., 9. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

ROMERO, Silvia et al. A measurement theory perspective on business measurement. **Journal of Emerging Technologies in Accounting**, v. 9, n. 1, p. 1-24, 2012.

ROSA, Carolina Aguiar da et al. **Panorama e reconfiguração das contingências passivas no Brasil**. 2014, 112f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

ROVER, S. et al. Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o disclosure das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 2, n. 3, p. 53-72, 2008.

ROVER, S. et al. Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel (DOI: 10.5700/rausp1035). **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 47, n. 2, 2012.

ROVER, S; ALVES, J. L. BORBA, J. A. A evidenciação do passivo ambiental: qualificando o desconhecido. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 3, n. 5, p. 41-58, 2006.

ROVER, Suliani; MURCIA, Fernando Dal-Ri; DE SOUZA MURCIA, Flávia Cruz. The Determinants of Social and Environmental Disclosure Practices: The Brazilian Case. **Environmental Quality Management**, v. 25, n. 1, p. 5-24, 2015.

ROVER, S; DOS SANTOS, A. Revisitando os Determinantes do Disclosure Voluntário Socioambiental no Brasil: Em Busca de Robustez na Mensuração da Variável Socioambiental. **Contabilometria**, v. 1, n. 2, 2014.

SCHIFF, Jonathan; SCHIFF, Allen; ROZEN, Hannah. Accounting for contingencies: Disclosure of future business risks. **Management Accounting Quarterly**, v. 13, n. 3, p. 1, 2012.

SEC. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION et al. Report and Recommendations Pursuant to Section 401 (c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers. **Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers**, 2005.

SOX. ACT, Sarbanes-Oxley. Public Law 107-204—July 30, 2002. 2002.

SPICELAND, J. David; SEPE, James; NELSON, Mark. **Intermediate accounting**. Irwin McGraw-Hill/Irwin; 6 edition, 2010.

STONE, Andrew; LEVY, Brian; PAREDES, Ricardo. Public institutions and private transactions: a comparative analysis of the legal and regulatory environment for business transactions in Brazil and Chile. **Empirical studies in institutional change**, p. 95-128, 1996.

VERRECCHIA, R. Discretionary disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, 12, 365–380. 1983.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on disclosure. **Journal of accounting and economics**, v. 32, n. 1, p. 97-180, 2001.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. 1986.

ZARZESKI, Marilyn Taylor. Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. **Accounting Horizons**, v. 10, n. 1, p. 18, 1996.

APÊNDICE A – EMPRESAS DA AMOSTRA INICIAL

País	Empresa	País	Empresa	País	Empresa
Argentina	Adecoagro S.A.	Canadá	Stantec Inc.	Itália	Natuzzi, S.p.A.
Argentina	Arcos Dorados Holdings Inc.	Canadá	Sun Life Financial Inc.	Itália	Telecom Italia S.p.A.
Argentina	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor)	Canadá	Suncor Energy Inc.	Holanda	AEGON N.V.
Argentina	GeoPark Limited	Canadá	Tahoe Resources Inc.	Holanda	AerCap Holdings N.V.
Argentina	Globant S.A.	Canadá	Tanzanian Royalty Exploration Corporation K	Holanda	AVG Technologies, N.V.
Argentina	IRSA-Inversiones y Representaciones, S.A.	Canadá	Taseko Mines Limited K	Holanda	CNH Global N.V.
Argentina	Nortel Inversora S.A.	Canadá	Tasman Metals Ltd.	Holanda	Core Laboratories N.V.
Argentina	Pampa Energia S.A.	Canadá	Teck Resources Limited	Holanda	Elephant Talk
Argentina	Petrobras Argentina S.A.	Canadá	TELUS Corporation	Holanda	ING Groep N.V.
Argentina	Telecom Argentina S.A.	Canadá	Thompson Creek Metals Company Inc.	Holanda	InterXion Holding N.V.
Argentina	Transport	Canadá	Thomson	Holanda	Koninklijke

	adora de Gas del Sur, S.A.		Reuters Corporation		Philips Electronics N.V.
Argentina	YPF Sociedad Anónima	Canadá	Timmons Gold Corp.K	Holanda	Relx N.V.
Brasil	Atento S.A.	Canadá	TransAlta	Holanda	Unilever N.V.
Brasil	Braskem S.A.	Canadá	TransCanada Corporation	Noruega	DHT Holdings Inc.
Brasil	BRF - Brasil Foods S.A (formerly Perdigão S.A.)	Canadá	Turquoise Hill Resources Ltd.	Noruega	Frontline Ltd.
Brasil	Centrais Eletricas Brasileiras SA - Eletrobras	Canadá	Uranerz Energy Corporation K	Noruega	Hoegh LNG Partners LP
Brasil	Companhia Brasileira de Distribuição	Canadá	Uranium Energy Corp.K	Noruega	Marine Harvest ASA
Brasil	Companhia de Bebidas das Americas (AmBev)	Canadá	Ur-Energy Inc K	Noruega	Nordic American Offshore Ltd
Brasil	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo-	Canadá	US Geothermal Inc K	Noruega	Nordic American Tanker Shipping Ltd.

	Sabesp				
Brasil	Companhia Energetica de Minas Gerais-Cemig	Canadá	US Gold Corp. K	Noruega	North Atlantic Drilling Ltd.
Brasil	Companhia Paranaense de Energia-COPEL	Canadá	Valeant Pharmaceuticals Inc	Noruega	SeaDrill Ltd.
Brasil	Companhia Siderurgica Nacional (CSN)	Canadá	Vermilion Energy Inc.	Noruega	Ship Finance International Limited
Brasil	Cosan Ltd.	Canadá	Western Copper and Gold Corp. K	Noruega	Statoil ASA
Brasil	CPFL Energia S.A. (CPFL)	Canadá	Yamana Gold Inc.	Espanha	Telefónica S.A.
Brasil	Embraer S.A.	Estados Unidos	General Electric (GE)	Reino Unido	Amec Foster Wheeler plc
Brasil	Fibria Celulose S.A.	Estados Unidos	SunEdison (SUNE)	Reino Unido	AstraZeneca PLC
Brasil	Gafisa S.A.	Estados Unidos	Bank of America (BAC)	Reino Unido	Aviva PLC
Brasil	Gerdau S.A.	Estados Unidos	National Bank of Greece ADR (NBG)	Reino Unido	BHP Billiton plc
Brasil	GOL Linhas Aéreas	Estados Unidos	Freeport-McMoRan (FCX)	Reino Unido	BP p.l.c.

	Intelligentes S.A. (GOL)				
Brasil	Oi S.A.	Estados Unidos	Alcoa (AA)	Reino Unido	British American Tobacco P.L.C. K
Brasil	Petróleo Brasileiro S.A.- PETROBRAS	Estados Unidos	Synchrony Financial (SYF)	Reino Unido	BT Group plc
Brasil	Telefônica Brasil SA	Estados Unidos	Vale ADR (VALE)	Reino Unido	Carnival plc
Brasil	TIM Participações S.A.	Estados Unidos	Sprint (S)	Reino Unido	CNH Industrials N.V.
Brasil	Ultrapar Participações S.A.	Estados Unidos	Kohl's (KSS)	Reino Unido	Diageo plc
Brasil	VALE S.A.	Estados Unidos	Petroleo Brasileiro ADR (PBR)	Reino Unido	Fiat Chrysler Automobiles N.V.
Chile	Cencosud S.A.	Estados Unidos	Alibaba Group Holding ADR (BABA)	Reino Unido	GlaxoSmithKline plc
Chile	Compañía Cervecerías Unidas S.A.	Estados Unidos	Synchrony Financial Wi (SYF@)	Reino Unido	Global Ship Lease, Inc.
Chile	Embotelladora Andina, S.A.	Estados Unidos	Barrick Gold (ABX)	Reino Unido	InterContinental Hotels Group plc
Chile	Empresa Nacional de Electricidad, S.A.	Estados Unidos	J.C. Penney (JCP)	Reino Unido	International Game Technology PLC

	(Chile)				
Chile	Energis, S.A.	Estados Unidos	Mizuho Financial Group ADR (MFG)	Reino Unido	KNOT Offshore Partners LP
Chile	LAN Airlines S.A.	Estados Unidos	Valeant Pharmaceutic als International (VRX)	Reino Unido	Luxfer Holdings PLC.
Chile	SQM- Sociedad Química y Minera de Chile, S.A.	Estados Unidos	Chesapeake Energy (CHK)	Reino Unido	Manchester United PLC
Chile	Viña Concha y Toro, S.A.	Estados Unidos	Kinder Morgan (KMI)	Reino Unido	National Grid plc
Colombia	Avianca Holdings S.A.	Estados Unidos	Itau Unibanco Holding ADR (ITUB)	Reino Unido	Navigator Holding Ltd.
Colombia	Ecopetrol S.A.	Estados Unidos	Encana (ECA)	Reino Unido	Pearson Plc
Peru	Cementos Pacasmay o S.A.A.	Estados Unidos	ArcelorMittal ADR (MT)	Reino Unido	Prudential Public Limited Company
Peru	Compañí a de Minas Buenaven tura S.A.	Estados Unidos	Citigroup (C)	Reino Unido	Relx PLC
Peru	Graña y Montero S.A.A.	Estados Unidos	Wells Fargo (WFC)	Reino Unido	Rio Tinto Plc
Canadá	Advantag e Oil & Gas Ltd.	Estados Unidos	Ambev ADR (ABEV)	Reino Unido	Royal Dutch Shell plc
Canadá	Agnico- Eagle Mines	Estados Unidos	Twitter (TWTR)	Reino Unido	Seadrill Partners LLC.

	Limited				
Canadá	Agrium Inc.	Estados Unidos	Petroleo Brasileiro ADR A (PBRA)	Reino Unido	Signet Group plc
Canadá	Alderon Iron Ore Corp.K	Estados Unidos	Macy's (M)	Reino Unido	Smith & Nephew plc
Canadá	Alexco Resource Corp K	Estados Unidos	Regions Financial (RF)	Reino Unido	Unilever PLC
Canadá	Almaden Minerals Ltd K	Estados Unidos	Goldcorp (GG)	Reino Unido	VTI Energy Partners LP
Canadá	Alomos Gold Inc.	Estados Unidos	Gerdau ADR (GGB)	Australia	Alumina Limited
Canadá	Alpha Pro Tech, Ltd. K	Estados Unidos	Pfizer (PFE)	Australia	BHP Billiton Limited
Canadá	Atlantic Power Corp.	Estados Unidos	AT&T (T)	Australia	James Hardie Industries N.V.
Canadá	Avalon Rare Metals Inc. K	Estados Unidos	United States Steel (X)	Australia	Samson Oil & Gas Limited K
Canadá	Avino Silver & Gold Mines Ltd.	Estados Unidos	Opko Health (OPK)	Australia	Sims Group Limited
Canadá	B2Gold Corp.	Estados Unidos	Ford Motor (F)	China	500.com
Canadá	Banro Corporation K	Estados Unidos	KeyCorp (KEY)	China	58.com Inc.
Canadá	Barrick Gold Corporation	Estados Unidos	Kinross Gold (KGC)	China	Acorn International, Inc.
Canadá	Baytex Energy Corp	Estados Unidos	Exxon Mobil (XOM)	China	Agria Corporation

Canadá	BCE Inc.	Estados Unidos	JPMorgan Chase (JPM)	China	Alibaba Group Holding Limited
Canadá	Bellatrix Exploration Ltd.K	Estados Unidos	Whiting Petroleum (WLL)	China	Aluminum Corporation of China Limited (Chalco)
Canadá	Birks & Mayors Inc K	Estados Unidos	Hewlett Packard Enterprise (HPE)	China	American Lorain CorporationK
Canadá	Brookfield Asset Management Inc.	Estados Unidos	Xerox (XRX)	China	Aoxing Pharmaceutical Company, Inc.K
Canadá	Brookfield Infrastructure Partners L.P.	Estados Unidos	Oracle (ORCL)	China	Autohome Inc.
Canadá	Brookfield Property Partners	Estados Unidos	HP (HPQ)	China	Bitauto Holdings Limited
Canadá	Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	Estados Unidos	United Technologies (UTX)	China	Cheetah Mobile
Canadá	CAE Inc.	Estados Unidos	Advance Auto Parts (AAP)	China	China Armco Metals, IncK
Canadá	Cameco Corporation	Estados Unidos	Charles Schwab (SCHW)	China	China Cord Blood Corporation
Canadá	Canadian National	Estados Unidos	Cemex ADR (CX)	China	China Digital TV

	Railway Company				Holding Co., Ltd.
Canadá	Canadian Natural Resources Limited (CNRL)	Estados Unidos	Verizon Communications (VZ)	China	China Distance Education Holdings Limited
Canadá	Canadian Pacific Railway Limited	Estados Unidos	Newmont Mining (NEM)	China	China Eastern Airlines Corporation Limited
Canadá	Celestica Inc.	Estados Unidos	NCR (NCR)	China	China Green Agriculture, Inc.
Canadá	Cenovus Energy	Estados Unidos	Flowers Foods (FLO)	China	China Life Insurance Company (China Life)
Canadá	CGI Group Inc. (The)	Estados Unidos	Marathon Oil (MRO)	China	China Ming Yang Wind Power Goup Ltd.
Canadá	CHC Group Ltd.	Estados Unidos	Nokia ADR (NOK)	China	China Mobile Limited (China Mobile)
Canadá	City Office REIT, Inc.	Estados Unidos	Transocean (RIG)	China	China Nepstar Chain Drugstore Ltd.
Canadá	Cott Corporation	Estados Unidos	Southwestern Energy (SWN)	China	China New Borun Corp.
Canadá	CP HOLDRS	Estados Unidos	Boston Scientific (BSX)	China	China Petroleum and Chemical Corporation

					n (Sinopec)
Canadá	Crescent Point Energy Corp.	Estados Unidos	BP ADR (BP)	China	China Pharma HoldingsK
Canadá	Crosshair Energy Corp K	Estados Unidos	Wal-Mart Stores (WMT)	China	China Southern Airlines Company Limited
Canadá	CRH Medical Corporation	Estados Unidos	Yamana Gold (AUY)	China	China Telecom Corporation Limited
Canadá	Dejour Energy Ltd K	Estados Unidos	Schlumberger (SLB)	China	China Unicom
Canadá	Denison Mines Corp K	Estados Unidos	Maximus (MMS)	China	China Xiniya Fashion
Canadá	Dominion Diamond Corp	Estados Unidos	Teck Resources Cl B (TCK)	China	China Zenix Auto International Ltd
Canadá	Domtar Corporation H	Estados Unidos	SeaDrill (SDRL)	China	CNOOC Limited
Canadá	Eldorado Gold Corp. K	Estados Unidos	BHP Billiton ADR (BHP)	China	Concord Medical Services Holding Ltd.
Canadá	Enbridge Inc.	Estados Unidos	Sally Beauty Holdings (SBH)	China	Country Style Cooking Restaurant
Canadá	EnCana Corporation	Estados Unidos	PPL (PPL)	China	Daqo New Energy Corp.
Canadá	Endeavour Silver Corp	Estados Unidos	Citizens Financial Group (CFG)	China	E Commerce China Dangdang Inc.

Canadá	Energy Fuels Inc.K	Estados Unidos	Noble (NE)	China	eHi Car Services Limited
Canadá	Enerplus Corp	Estados Unidos	Vipshop Holdings ADR (VIPS)	China	E-House (China) Holdings Limited
Canadá	Entree Gold Inc K	Estados Unidos	Hecla Mining (HL)	China	General Steel Holdings, Inc.
Canadá	Eurasian Minerals Inc.K	Estados Unidos	Halliburton (HAL)	China	Guangshen Railway Company Limited
Canadá	Exeter Resources Corporation K	Estados Unidos	Denbury Resources (DNR)	China	Huaneng Power International, Inc.
Canadá	First Magestic Silver Corporation	Estados Unidos	General Motors (GM)	China	JinkoSolar Holding Co., Ltd.
Canadá	Flexible Solutions International, Inc. K	Estados Unidos	Chevron (CVX)	China	Jumei International
Canadá	Fortuna Silver Mines Inc.	Estados Unidos	TJX (TJX)	China	Jupai Holdings Ltd Sponsored ADR
Canadá	Gildan Activewear Inc.	Estados Unidos	VISA Cl A (V)	China	Leju Holdings
Canadá	Gold Standard Ventures Corp. K	Estados Unidos	Walt Disney (DIS)	China	LightInTheBox Co. Ltd.
Canadá	Goldcorp Inc.	Estados Unidos	Apache (APA)	China	Mindray Medical

					International Limited
Canadá	Gran Tierra Energy, Inc K	Estados Unidos	Delta Air Lines (DAL)	China	NetQin Mobile Inc.
Canadá	Granite Real Estate Inc	Estados Unidos	Oasis Petroleum (OAS)	China	New Oriental Education & Technology Group Inc. (NewOriental)
Canadá	Great Panther Silver Limited K	Estados Unidos	ConocoPhillips (COP)	China	PetroChina Company Limited
Canadá	Harry Winston Diamond Corporation	Estados Unidos	Merck&Co (MRK)	China	Phoenix New Media Ltd.
Canadá	HudBay Minerals Inc.	Estados Unidos	Coca-Cola (KO)	China	Qihoo 360 Technology Co.
Canadá	IAMGOLD Corporation (IAMGOLD)	Estados Unidos	EMC (EMC)	China	ReneSola Ltd
Canadá	IMAX Corp.	Estados Unidos	CVS Health (CVS)	China	Renren Inc.
Canadá	Imperial Oil Limited K	Estados Unidos	SouFun Holdings ADR (SFUN)	China	Semiconductor Manufacturing International Corporation (SMIC)
Canadá	Just	Estados Unidos	Foot Locker	China	Sinopec

	Energy Group Invc.	Unidos	(FL)		Shanghai Petrochemical Company Limited
Canadá	Keegan Resources Inc. K	Estados Unidos	Taiwan Semiconductor Manufacturing ADR (TSM)	China	SouFun Holdings Ltd.
Canadá	Kelso Technologies Inc.	Estados Unidos	WPX Energy (WPX)	China	TAL Education Group
Canadá	Kingsway Financial Services Inc.	Estados Unidos	Anadarko Petroleum (APC)	China	Taomee Holdings Limited
Canadá	Kinross Gold Corporation (new Kinross)	Estados Unidos	Target (TGT)	China	Tianyin Pharmaceutical Co., Inc. K
Canadá	Kobex Minerals Inc.	Estados Unidos	AbbVie (ABBV)	China	Trina Solar Limited (Trina)
Canadá	Lake Shore Gold Corp.	Estados Unidos	Weatherford International (WFT)	China	Vipshop Holdings Limited
Canadá	Lions Gate Entertainment Corp.	Estados Unidos	Caterpillar (CAT)	China	WuXi PharmaTech (Cayman) Inc.
Canadá	MAG Silver Corp K	Estados Unidos	CNH Industrial (CNHI)	China	Xinyuan Real Estate Co., Ltd.
Canadá	Magna International Inc.	Estados Unidos	AngloGold Ashanti ADR (AU)	China	Xueda Education Group
Canadá	Manulife Financial Corporati	Estados Unidos	Abbott Laboratories (ABT)	China	Yanzhou Coal Mining

	on				Company Limited
Canadá	Midway Gold Corp. K	Estados Unidos	Potash of Saskatchewan (POT)	China	Yingli Green Energy Holding Company Limited
Canadá	Minco Mining and Metals Corporation K	Bélgica	Anheuser-Busch InBev NV	China	Youku Inc.
Canadá	Nevsun Resources Ltd K	Bélgica	Delhaize Group	China	Zhaopin Limited
Canadá	New Gold Inc K	Bélgica	Euronav NV	Hong Kong	China Metro-Rural Holdings Ltd. K
Canadá	Nobilis Health Corp.	Bélgica	Taminco Corp	Hong Kong	MFC Industrial Ltd.
Canadá	Norsat International Inc	Dinamarca	LiqTech International, Inc.K	Hong Kong	Nam Tai Property Inc.
Canadá	North American Energy Partners Inc.	Dinamarca	Novo-Nordisk A/S	Hong Kong	Nord Anglia Education, Inc.
Canadá	Northern Dynasty Minerals Ltd K	Finlândia	Nokia Corporation	Índia	Amira Nature Foods Ltd
Canadá	NovaCopper Inc.K	França	Alcatel-Lucent	Índia	Dr. Reddy's Laboratories Limited
Canadá	NovaGold Resources, Inc. K	França	Constellium N.V.	Índia	Eros International PLC

Canadá	Pacific Booker Minerals Inc. K	França	CGG	Índia	Genpact Limited
Canadá	Pacific Drilling S.A.	França	Orange S.A.	Índia	Infosys Limited
Canadá	Paramount Gold and Silver Corp K	França	Sanofi S.A.	Índia	Vedanta Limited Sponsored ADR
Canadá	Pembina Pipeline Corporation	França	Sequans Communications S.A.	Índia	Tata Motors Limited
Canadá	Pengrowth Energy Corp	França	TOTAL S.A.	Índia	Wipro Limited
Canadá	Penn West Petroleum Ltd.	Alemanha	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	Índia	WNS (Holdings) Limited
Canadá	Performance Sports Group Ltd	Alemanha	Orion Engineered Carbons S.A. R.L.	Japão	Advantest Corporation
Canadá	Platinum Group Metals Ltd. K	Alemanha	SAP SE	Japão	Canon Inc.
Canadá	PolyMet Mining Corp K	Alemanha	voxeljet AG	Japão	Honda Motor Co., Ltd.
Canadá	Potash Corporation of Saskatchewan Inc. (PotashCorp)	Grécia	Aegean Marine Petroleum Network	Japão	Kyocera Corporation
Canadá	Precision Drilling Corporation	Grécia	Box Ships, Inc.	Japão	Nidec Corporation

	on				
Canadá	Pretium Resources Inc.	Grécia	Box Ships, Inc. (PFD)	Japão	Nippon Telegraph and Telephone Corporation
Canadá	Primero Mining Corp.	Grécia	Costamare Inc	Japão	NTT DoCoMo, Inc.
Canadá	Progressive Waste Solutions Ltd.	Grécia	Costamare Inc (PFD)	Japão	Sony Corporation
Canadá	Rare Element Resources Ltd.K	Grécia	Danaos Corporation	Japão	Toyota Motor Corporation
Canadá	Resolute Forest Products Inc.	Grécia	Dynagas LNG Partners LP	Coréia	Korea Electric Power Corporation
Canadá	Restaurant Brands International Inc.	Grécia	Diana Shipping Inc.	Coréia	KT Corporation
Canadá	Revett Minerals Inc. K	Grécia	Diana Shipping Inc. (PFD)	Coréia	LG Display Co., Ltd.
Canadá	Richmont Mines, Inc. K	Grécia	Tsakos Energy Navigation Limited (TEN)	Coréia	MagnaChip Semiconductor Corp.
Canadá	Ritchie Bros. Auctioneers Incorporated	Grécia	Tsakos Energy Navigation Limited (TEN) (PFD)	Coréia	POSCO
Canadá	Rogers Communications	Grécia	Safe Bulkers, Inc.	Coréia	SK Telecom Co., Ltd.

	Inc.				
Canadá	Rubicon Minerals Corp K	Grécia	Safe Bulkers, Inc. (PFD)	África do Sul	AngloGold Ashanti Limited
Canadá	Sandstorm Gold Ltd.K	Irlanda	Ardmore Shipping Corporation	África do Sul	DRD GOLD Limited
Canadá	Seabridge Gold Inc K	Irlanda	Avolon Holdings Limited	África do Sul	Gold Fields Limited
Canadá	Seaspan Corporation	Irlanda	CRH plc (CRH)	África do Sul	Harmony Gold Mining Company Limited
Canadá	Shaw Communications Inc.	Irlanda	FleetMatics Group PLC.	África do Sul	MiX Telematics Limited ADS
Canadá	Shopify Inc. Class A	Irlanda	Fly Leasing Ltd.	África do Sul	Sasol Limited
Canadá	Silver Wheaton Corp.	Irlanda	King Digital Entertainment Plc	África do Sul	Sibanye Gold Limited
Canadá	Silvercorp Metals Inc K	Itália	ENI S.p.A.		
Canadá	Silvercrest Mines Inc.K	Itália	Luxottica Group, S.p.A.		

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

APÊNDICE B - COTAÇÕES

Data do Balanço	Conversão de:	Para:
30/06/2014	RANDE/AFRICA SUL/ZAR	Para: DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,09
31/12/2014	EURO/EUR	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 1,21
31/12/2014	PESO ARGENTINO	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,1168716
31/12/2014	DOLAR CANADENSE/CAD	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,86
31/12/2014	PESO CHILE/CLP	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0016455
31/12/2014	RENMINBI IUAN/CNY	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,16
31/12/2014	NOVO SOL/PERU/PEN	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,33
31/12/2014	PESO/COLOMBIA/CO P	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0004186
31/12/2014	WON COREIA SUL/KRW	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0009159
31/03 2015	RENMINBI HONG KONG/CNH	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,16
31/03/2015	RUPIA/INDIA/INR	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0160439
31/03/2015	IENE/JPY	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0083361
31/12/2014	IENE/JPY	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 0,0083668
31/03/2015	LIBRA ESTERLINA/GBP	DOLAR DOS EUA/USD

	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 1,4846
31/12/2014	LIBRA ESTERLINA/GBP	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 1,5586
30/06/2015	LIBRA ESTERLINA/GBP	DOLAR DOS EUA/USD
	Valor a converter: 1,00	Resultado da conversão: 1,5722

Fonte: Dados da pesquisa (2016).