



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Divulgação do EBITDA pelas Companhias Listadas na B3: Identificação dos Tipos e das Localizações dos Indicadores Referentes a 2018

Shaiane Pisa Kistner

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

E-mail: shaiane_pk@hotmail.com

Orion Augusto Platt Neto

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

E-mail: orion.platt@ufsc.br

Resumo

O objetivo do artigo é identificar quantas das companhias listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (B3), dentre as que estariam aptas, divulgaram voluntariamente seus EBITDA referentes a 2018, em quais relatórios constavam e quais os tipos que foram divulgados, entre Originais e Ajustados. A amostra, com 274 companhias (97,5% do universo), foi formada por todas as companhias do universo (281) que publicaram seus relatórios anuais. Esta pesquisa é classificada como descritiva, com abordagem do problema de natureza mista. Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental, visto que se baseou nas observações de documentos institucionais e bases de dados derivadas de publicações obrigatórias e voluntárias das companhias abertas. Concluiu-se que 241 companhias (88,0% da amostra) divulgaram algum EBITDA. Dessas 241 companhias, 218 (90,5%) divulgaram o EBITDA Original com conciliação, seguindo a exigência da Instrução CVM n. 527/2012. Todavia, 1,8% da amostra (5 cias) divulgaram apenas o EBITDA Ajustado (sem divulgar em paralelo o Original), em descumprimento à mesma norma da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Os relatórios com maior frequência de divulgação de EBITDA na amostra foram, nesta ordem: Formulário de Referência (FR), com 81% de ocorrência; Relatório de Administração (RA), com 77%; e Notas Explicativas (NE) às Demonstrações Financeiras, com 13%. Apenas uma companhia da amostra publicou EBITDA Original exclusivamente fora desses três relatórios (FR, RA e NE).

Palavras-chave: EBITDA; LAJIDA; Divulgação Voluntária; Sociedades por Ações.

Linha Temática: Contabilidade Financeira / Análise das Demonstrações Contábeis.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



1 Introdução

O EBITDA é um indicador que, na sigla em inglês, se refere a *Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*. Na tradução livre para o português, foi designado de Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA), embora permaneça mais conhecido pela sigla em inglês.

Trata-se de um indicador popular entre analistas de empresas, sendo utilizado para avaliar a capacidade de geração de caixa operacional dos negócios, guardando sentido tanto em análises isoladas quanto em comparativas – entre empresas e ao longo do tempo. Segundo Matarazzo (2010, p. 256), é “comum empresas publicarem o **EBITDA** e sua evolução em valor absoluto, apresentando seu crescimento como algo favorável tal qual se faz com o lucro líquido”.

No Brasil, o EBITDA não compõe o rol das publicações obrigatórias das sociedades por ações abrangidas pelas disposições da Lei n. 6.404/1976 e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Por este motivo, esse indicador constitui informação de natureza não contábil, passível de divulgação voluntária. As companhias podem divulgá-lo para evidenciar seu desempenho e atender seus usuários especializados – leitores de relatórios corporativos.

Devido ao seu caráter voluntário, o EBITDA passou décadas sem regulação em termos metodológicos. Somente no ano de 2012 foi editada a Instrução CVM n. 527, que estabeleceu regras sobre como realizar a sua apuração e divulgação voluntária. Antes disso, pela ausência de rigor, o indicador era mais frágil ao risco de manipulação pelos interessados em evidenciar resultados com aparência diferente da realidade.

Neste assunto, a pesquisa de Maragno, Borba e Fey (2014, p. 58) alerta que algumas empresas manipulavam seus EBITDA, mostrando valores “demasiadamente otimistas”, o que evidenciou um “gerenciamento agressivo do indicador para favorecer o resultado”. Todavia, “após a edição da norma, a maioria das empresas apresentou o EBITDA conforme determinado pela CVM” (Maragno, Borba & Fey, 2014, p. 59).

A presente pesquisa foi guiada pelas seguintes questões: *Quantas das companhias abertas divulgaram seus EBITDA? Em quais relatórios ocorreram estas divulgações? As companhias também divulgaram a conciliação, conforme exige a CVM? As companhias que divulgaram o EBITDA Ajustado também divulgaram o Original, conforme exige a CVM?*

Neste sentido, o objetivo do artigo é identificar quantas das companhias listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (B3), dentre as que estariam aptas, divulgaram voluntariamente seus EBITDA referentes a 2018, em quais relatórios constavam e quais os tipos que foram divulgados, entre Originais e Ajustados.

Não é propósito desta pesquisa avaliar se os EBITDA divulgados atendem ou não à metodologia de cálculo normatizada. Busca-se conhecer parâmetros da divulgação voluntária do EBITDA pelas companhias, abrangendo seus tipos e localizações. Para isso, também é observada a Instrução CVM n. 527/2012, porém sem enfoque exclusivamente normativo.

Dye (2001) defende uma Teoria de Evidenciação Voluntária como vertente da Teoria dos Jogos e a premissa de que qualquer entidade que pretenda fazer uma divulgação facultativa publicará informações favoráveis a si e não divulgará informações desfavoráveis. Com este arcabouço teórico, ficam evidentes riscos e a necessidade de atenção às divulgações voluntárias das sociedades de capital aberto.

Nesse contexto, a pesquisa se justifica com potenciais contribuições para o mercado de capitais e para o desenvolvimento acadêmico. Para o mercado de capitais, é interessante conhecer



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



como o EBITDA vem sendo evidenciado pelas companhias dentro de suas divulgações voluntárias, face aos riscos de inconformidades com as normas e de manipulação dos usuários. No âmbito acadêmico, esta pesquisa se justifica por trazer dados que subsidiam comparações históricas e a formulação de questões para pesquisas futuras.

2 Fundamentação Teórica

2.1 O EBITDA e as divulgações voluntárias das sociedades por ações no Brasil

As companhias de capital aberto devem estar comprometidas com uma série de divulgações de dados e informação às partes interessadas (*stakeholders*), abrangendo acionistas e credores, entre outros. Algumas dessas divulgações apresentam caráter obrigatório, tais como as dispostas na Lei n. 6.404/1976 e em normativos da CVM.

Além dessas, há uma gama de possibilidades de divulgações chamadas de voluntárias. De acordo com Skillus e Wennberg (1998), enquanto a divulgação obrigatória trata das informações exigidas por lei, a serem publicadas a respeito das entidades, a divulgação voluntária (facultativa) é conceituada como a divulgação de informações de forma discricionária por parte das companhias.

Na visão de Dye (2001, p. 184), há uma Teoria de Evidenciação Voluntária, descrita como uma derivação da Teoria dos Jogos, com a seguinte premissa central:

any entity contemplating making a disclosure will disclose information that is favorable to the entity, and will not disclose information unfavorable to the entity. Moreover, in order to interpret sensibly the remarks of the entity making—or not making—a disclosure, one should anticipate the entity's incentives to behave in the preceding fashion.

Sobre este tema, Salotti e Yamamoto (2005), discutem os desafios ligados aos estudos sobre divulgação no cenário internacional. Segundo os autores (2005), desde a década de 1980, vários trabalhos foram publicados com o objetivo de esclarecer o fenômeno da divulgação, sendo que o de Verrecchia (2001) fornece uma ampla base teórica para desenvolver esta linha de pesquisa.

Verrecchia (2001, p. 99) sugere três grandes categorias de pesquisas sobre divulgação em Contabilidade: (a) *association-based disclosure*, relacionada à associação da publicação com a reação dos investidores; (b) *discretionary-based disclosure*, que aborda a descrição dos gerentes e das companhias em relação às informações que podem ser divulgadas; e (c) *efficiency-based disclosure*, que informa a evidenciação baseada na eficiência.

Sousa *et al.* (2014, p. 99) afirmam que a divulgação facultativa “suruiu da necessidade das empresas em se diferenciarem no mercado em razão de seus interesses de desempenho e de mercado, de tal forma, que a informação possa orientar as decisões dos agentes para a maximização e consequente criação de valor”.

Dentre as informações abrangidas pelas divulgações voluntárias, um dos indicadores mais populares é o EBITDA. De acordo com Santana e Lima (2004) e Iudícibus (2008), o EBITDA começou a ser utilizado na década de 1970 nos Estados Unidos da América (EUA). Na década de 1980, começou a ser usado nos EUA como medidor de capacidade das empresas honrarem suas dívidas (Stumpp *et al.*, 2000). No Brasil, a popularização se deu a partir da segunda metade da década de 1990, “principalmente após a redução da inflação e aquecimento do mercado financeiro” (Iudícibus, 2008, p. 237). Iudícibus (2008, p. 238) salienta que:

... esse indicador não representa o valor de caixa, porém a capacidade que a empresa tem para a formação de resultado operacional. Isso porque, *a priori*, o cálculo está embasado nas demonstrações de resultado que é formada sob a ótica do Princípio Contábil da Competência.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Segundo Martins, Diniz e Miranda (2018, p. 124), o EBITDA ganhou espaço entre analistas e “virou um Deus no mundo das avaliações, ou melhor, num certo mundo das avaliações”. Segundo os autores (2018, p. 124), esse indicador “. . . é número tendente a mostrar o potencial de geração bruta de caixa, não o próprio caixa realizado, pois ele toma como ponto de partida o lucro . . .”.

Para Zanolla e Lima (2011, p. 120), o EBITDA é “um instrumento de avaliação e análise de desempenho de empresas . . .” correspondendo ao “caixa gerado por ativos genuinamente operacionais”. Coelho (2005, p. 3) explica que o indicador “. . . demonstra o potencial de geração de caixa derivado de ativos genuinamente operacionais desconsiderando a estrutura de ativos e passivos e os efeitos fiscais, ou seja, o montante de recurso efetivamente gerado pela atividade fim do negócio. . .”. Segundo Assaf (2015, p. 224), o EBITDA “equivale ao conceito de *fluxo de caixa operacional* da empresa apurado antes do imposto de renda” e “. . . não representa o volume monetário efetivo de caixa, sendo interpretada de forma melhor como um indicador do potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais”.

Entende-se que o EBITDA é “uma ferramenta muito útil quando uma empresa resolve comparar-se com um concorrente ou globalizar suas operações” (Gradilone, 2011). A comparação do EBITDA entre companhias é possível pelo fato de o indicador “proporcionar adequadas referências sobre o desempenho da empresa” (Frezatti & Aguiar, 2007, p. 9). Diniz (2015) destaca que a maior vantagem da utilização do EBITDA é ser “conhecido e utilizado mundialmente por diversas empresas, dos mais variados portes e segmentos de atividade”, o que facilita a comparação.

Por outro lado, Matarazzo (2010, p. 256) destaca que o EBITDA “ficou famoso entre os analistas e jornalistas de mercado devido à facilidade de exposição, granjeando uma fama de ‘número mágico’ dentre as centenas de números das demonstrações financeiras; porém ele não tem nenhuma precisão”. Neste sentido, Stumpp *et al.* (2000) e Matarazzo (2010), bem como Martins, Diniz e Miranda (2018), elencam várias desvantagens e críticas à utilização do EBITDA, algumas ao ponto de desaconselharem seu uso.

A Instrução CVM n. 480 (2009, ementa) dispõe sobre “o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários”, abrangendo as companhias emissoras de ações. Tais companhias devem enviar à CVM e à bolsa de valores “informações periódicas e eventuais, conforme conteúdo, forma e prazos estabelecidos por esta Instrução”, bem como disponibilizar tais informações em suas páginas na internet por 3 anos, contados da divulgação (Instrução CVM n. 480, 2009, art. 13).

As exigências dessa norma são numerosas, contidas em suas 216 páginas, com frequentes alterações. Em caráter ilustrativo, pode ser destacado que o emissor deve “divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro”, que devem “ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa” (Instrução CVM n. 480, 2009, arts. 14-15). Entre outros documentos periódicos, são exigidos o Formulário de Referência, as Demonstrações Financeiras, incluindo Notas Explicativas, e o Relatório da Administração. Por isso, entende-se a publicação desses três documentos é condição básica de publicidade para qualificação das companhias a comporem a amostra da pesquisa – conforme abordado na Metodologia.

A Instrução CVM n. 527 (2012, art. 1º) dispõe sobre a divulgação voluntária, pelas companhias de capital aberto, de informações de natureza não contábil do “LAJIDA (EBITDA) – Lucro Antes dos Juros, Impostos sobre Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Líquido, Depreciação e Amortização e LAJIR (EBIT) – Lucro Antes dos Juros e Impostos sobre a Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro Líquido”.

Tal norma entrou em vigor quando de sua publicação, em 05/10/2012, porém produzindo efeitos nas divulgações efetuadas a partir 01/01/2013 (Instrução CVM n. 527, 2012, art. 10) – o que já abrangia as demonstrações encerradas em 31/12/2012.

Conforme tal norma, o cálculo do LAJIDA “deve ter como base os números apresentados nas demonstrações contábeis de propósito geral previstas no Pronunciamento Técnico CPC 26”, não podendo compor o cálculo do EBITDA valores que não constem dessas demonstrações (Instrução CVM n. 527, 2012, art. 2º).

O mencionado Pronunciamento Técnico CPC 26 (2011, item 1) é uma norma do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que tem o objetivo de “definir a base para a apresentação das demonstrações contábeis, para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades”. O CPC 26 (2011, item 1) “estabelece requisitos gerais para a apresentação das demonstrações contábeis, diretrizes para a sua estrutura e os requisitos mínimos para seu conteúdo”. Isso abrange as demonstrações contábeis exigidas das sociedades por ações, visto que a CVM aprovou este CPC na forma de deliberações desde a primeira versão, de 2009.

A divulgação do EBITDA “deve ser acompanhada da conciliação dos valores constantes das demonstrações contábeis” (Instrução CVM n. 527, 2012, art. 2º, § 2º). Por “conciliação”, entende-se a memória de cálculo da apuração do EBITDA, a partir do Resultado Líquido do Exercício, mediante a adição ou dedução de valores provenientes de contas da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Segue a fórmula do LAJIDA, conforme a Instrução CVM n. 527 (2012, art. 3º, I):

Art. 3º O cálculo do LAJIDA e do LAJIR não pode excluir quaisquer itens não recorrentes, não operacionais ou de operações descontinuadas e será obtido da seguinte forma:

I – LAJIDA - resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões;

Esse LAJIDA com fórmula regulada, neste artigo é chamado de “EBITDA Original”. Além deste, as companhias podem também divulgar o “EBITDA Ajustado”, entendido como aquele que exclui os “resultados líquidos vinculados às operações descontinuadas . . . , e ajustado por outros itens que contribuam para a informação sobre o potencial de geração bruta de caixa” (Instrução CVM n. 527, 2012, art. 4º). Todavia, o EBITDA Ajustado (conforme art. 4º) somente pode ser divulgado se em conjunto com os valores do EBITDA Original (conforme art. 3º), e identificado pelo termo “ajustado” (conforme art. 5º).

A necessidade de divulgar um EBITDA Ajustado decorre, principalmente, em função deste contemplar “ajustes adicionais ao resultado do período a fim de gerar informação quanto ao seu potencial de geração bruta futura de caixa” (Nota, 2012, p. 5). Caso a entidade opte pela divulgação do EBITDA Ajustado, é necessário informar a “motivação e a natureza dos ajustes efetuados, bem como uma conciliação entre o resultado do período e o LAJIDA/LAJIR Ajustado, tudo em prol da adequada compreensão do indicador e sua comparabilidade com aqueles provenientes dos demais pares, setoriais ou não” (Nota, 2012, p. 5).

Há diversas outras exigências relativas à divulgação do EBITDA na Instrução, tais como: “deve ser feita de forma consistente e comparável com a apresentação de períodos anteriores e, em caso de mudança, deve ser apresentada justificativa, bem como a descrição completa da mudança



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



introduzida”; “deve ser feita fora do conjunto completo de demonstrações contábeis previsto no pronunciamento Técnico CPC 26”; e os cálculos “devem ser objeto de verificação por parte do auditor independente” (Instrução CVM n. 527, 2012, arts. 7º a 9º).

A CVM editou Nota Explicativa à Instrução CVM n. 527/2012, que traz contextualizações e orientações adicionais sobre o tema. A Nota (2012, p. 1) começa destacando que o tema é relevante, “pois essas informações influenciam as decisões econômicas dos usuários, acrescentando elementos não previstos na estrutura usual das demonstrações financeiras baseadas em regulação própria e auditadas por auditores independentes”.

Os locais habituais de divulgação do EBITDA são mencionados: “pode ocorrer nos comentários dos diretores no formulário de referência (instrução CVM nº 480/09), no relatório da administração, em prospectos, *press releases*, comunicados ou outros documentos públicos” (Nota, 2012, p. 1). A preocupação da CVM, que originou a Instrução, “pautou-se na compreensibilidade e comparabilidade do indicador divulgado ao mercado, cujos principais comandos pretende-se esmiuçar nesta nota explicativa, para a sua melhor compreensão e aplicação”, visando preservar a qualidade da informação (Nota, 2012, p. 2).

Por fim, mesmo não fazendo parte do rol de divulgações obrigatórias, o EBITDA, quando divulgado, deve ser auditado conforme as demais demonstrações, com o objetivo de “propiciar uma adequada segurança quanto a origem dos valores e sua fidedignidade, fatores estes imprescindíveis para a confiabilidade de quaisquer informações divulgadas ao mercado” (Nota, 2012, p. 6). Quanto ao EBITDA Ajustado, “compete ao auditor independente verificar somente se o montante do ajuste é originado dos registros contábeis da companhia, não sendo necessária a validação do julgamento da administração quanto aos ajustes incluídos” (Nota, 2012, p.6).

2.2 Pesquisas anteriores

A Tabela 1 apresenta uma seleção de algumas pesquisas anteriores que abordam a divulgação e os usos do EBITDA por companhias de capital aberto no Brasil. Estão abrangidos alguns trabalhos acadêmicos e artigos científicos de âmbito nacional, de horizonte temporal que envolve o antes e o depois da edição da Instrução CVM n. 527/2012. Na Tabela, estão identificados: autores, ordenados por ano de publicação; os objetivos perseguidos; e alguns dos resultados. Constam apenas os resultados considerados mais pertinentes ao presente estudo, de modo que não foram os únicos alcançados por tais pesquisas.

Tabela 1. Síntese das pesquisas anteriores

| Autores | Objetivos e alguns dos resultados pertinentes |
|--------------------------------|---|
| Soares (2006) | Objetivo: “identificar se e como as empresas que fazem parte do Novo Mercado, nível mais exigente de governança corporativa da BOVESPA estão elaborando e divulgando o resultado EBTIDA. Para tanto foram verificadas as demonstrações de 31 (trinta e uma) empresas”. Resultados: “dezenove empresas publicaram o resultado EBTIDA, e dessas que publicaram apenas oito mostraram a forma de cálculo. A conclusão é que não há um padrão no cálculo e a divulgação, dificultado a comparação entre empresas, e, como não é exigida, fica a critério de cada empresa”. |
| Frezatti e Aguiar (2007) | Objetivo: “analisar o potencial e as limitações do uso do EBITDA . . . como indicador financeiro de longo prazo, que afeta o controle gerencial, buscando identificar impactos que ele possa gerar no planejamento e no controle das organizações se for utilizado de maneira única e priorizada. Para especificar a análise, foi escolhida a telefonia celular do Brasil”. Resultados: “do ponto de vista do controle gerencial, ou seja, interno à empresa, foram consideradas as demonstrações financeiras de três empresas líderes no mercado brasileiro, demonstrando que o indicador, além de não atender as finalidades a que se destina, em termos de refletir a geração de caixa operacional, não proporciona indicações adequadas para que os gestores possam se posicionar no gerenciamento das empresas”. |

Continua



100% ON-LINE

A Contabilidade e as Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Continuação

| Autores | Objetivos e alguns dos resultados pertinentes |
|--|--|
| Vicente, Nakao, Silva e Pfischer (2007) | Objetivo: “identificar o uso, a conciliação e propor reflexões sobre o cálculo do EBITDA e do DFC.” Resultados: “tanto o EBITDA como o DFC podem e devem ser utilizados para a avaliação da performance e do caixa gerado pela empresa, mas cada um deles atingindo um objetivo diferente . . . ambos os indicadores são úteis para a medição financeira das empresas; ambos medem o fluxo de caixa, mas com diferenças temporais; cada indicador deve ser utilizado para se atingir um determinado objetivo”. |
| Macedo, Machado, Murcia e Machado (2012) | Objetivo: “analisar a relevância, dentro da perspectiva do <i>value relevance</i> , do EBITDA . . . no mercado brasileiro de capitais”. Resultado: “o EBITDA pode realmente representar uma <i>proxy</i> adequada do FCO, visto que os dois possuem correlação. Além disso, observou-se que o EBITDA apresenta maior poder de explicação do comportamento do preço das ações do que o FCO, apesar de ambos se mostrarem significativos. Por fim, os resultados mostram que o FCO só se mostra como conteúdo informacional marginal relevante após a primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade . . . , enquanto o EBITDA aparece sempre como uma <i>informação relevante</i> ”. |
| Vieira e Girão (2014) | Objetivo: “analisar o impacto da regulamentação do EBITDA por meio da Instrução CVM nº 527/2012 na sua relevância para o mercado brasileiro de capitais. Para atingir tal objetivo a amostra inicial continha todas as empresas listadas no IBRX-100”. Resultados: “atestou-se que os EBITDAs eram diferentes após a regulamentação, sendo agora menores do que antes da regulamentação da CVM. . . o EBITDA não padronizado foi mais relevante do que o padronizado, de modo que, para os investidores, a regulamentação do EBITDA não é tão relevante”. |
| Maragno, Borba e Fey (2014) | Objetivo: “buscou-se verificar as diferenças em relação à metodologia de cálculo da divulgação do EBITDA em conformidade com a Instrução CVM nº 527/12”. Resultados: “As empresas que gerenciam seus respectivos EBITDA, em não conformidades com a norma, mostraram números que são demasiadamente otimistas, em 2010 a média da variação foi de 8,85% e em 2011 de 4,32%. Em 2012 atingiu 35,43% . . . Fica evidente para essas empresas o gerenciamento agressivo do indicador para favorecer o resultado”. |
| Colombo, Hoffmann, Platt e Bolfe, (2014) | Objetivo: “identificar possíveis diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas S.A., em relação ao apurado conforme uma metodologia, no período de 2007 a 2011, entre companhias listadas na . . . BM&FBOVESPA”. Resultados: “Das 257 companhias que compõem a amostra deste trabalho, em média 172 apresentam o EBITDA entre 2007 e 2011. Destas, 92 apresentam o cálculo deste indicador”. |
| Gaspar (2015) | Objetivo: “identificar as possíveis diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas SA listadas na BM&FBOVESPA, nos anos de 2012 e 2013, em relação ao apurado conforme método definido pela CVM”. Resultados: “Foram identificadas 516 companhias listadas . . . , sendo que, dessas, 266 companhias divulgaram o EBITDA em 2012 e/ou 2013, formando a população estudada. . . , 236 divulgaram também o cálculo (conciliação) do indicador referente a 2012 e/ou 2013”. |
| Albuquerque, Marcelino e Cariano (2017) | Objetivo: “analisar o grau de comparabilidade do . . . (EBITDA) divulgado nas contas consolidadas das entidades cotadas em Portugal”. Resultados: “Não foi identificado um suporte razoável para a hipótese definida nesta investigação, isto é, diferenças em torno do EBITDA consoante o normativo contábilístico utilizado pela empresa-mãe nas suas contas individuais, não sendo este, portanto, um fator determinante”. |

Fonte: Elaborada pelos autores a partir das pesquisas citadas.

Observa-se que esses estudos analisaram grupos variados de companhias, abrangendo desde todas as listadas em bolsa, passando por setores específicos, segmentos de governança e até grupos mais restritos. Alguns desses estudos são abordados adiante, na seção de discussão dos resultados da presente pesquisa.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



3 Metodologia da Pesquisa

Conforme Raupp e Beuren (2014), as tipologias de delineamento de pesquisas aplicadas às peculiaridades da Ciência Contábil são agrupadas em três categorias: quanto aos objetivos; quanto aos procedimentos; e quanto à abordagem do problema.

Quanto aos objetivos, esta pesquisa é considerada descritiva. Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é classificada como mista, embora seja predominantemente qualitativa. As técnicas quantitativas empregadas são básicas e dão conta de atender aos propósitos da pesquisa. Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental, visto que se baseou nas observações de relatórios institucionais e bases de dados derivadas de publicações obrigatórias e voluntárias das companhias abertas.

Segundo Marconi e Lakatos (2003, p. 174), técnicas representam “um conjunto de preceitos ou processos de que se serve uma ciência . . .”. As técnicas auxiliam as pesquisas por meio de instrumentos específicos. Para Colauto e Beuren (2014, p. 128), tais instrumentos de pesquisa devem ser utilizados “para direcionar de forma lógica e sistemática, o processo de coleta, análise e interpretação dos dados”.

Para a etapa da coleta de dados, a presente pesquisa utilizou a documentação, abrangendo consultas: ao banco de dados do *software Economatica®*; às publicações anuais obrigatórias e voluntárias das sociedades listadas, disponíveis em seus sites eletrônicos ou nas páginas da B3 e da CVM; e às normas aplicáveis às divulgações societárias. Na etapa da análise de dados, o estudo aplicou a análise documental e a análise descritiva – esta última numa abordagem mais elementar, considerada suficiente para alcançar os objetivos pretendidos.

Foram estudadas as companhias de capital aberto no Brasil, consideradas aquelas listadas na bolsa B3. O **universo** de estudo é formado pelas companhias listadas na B3 que estavam ativas e aptas à divulgação do EBITDA referente a 2018, entendidas como as não financeiras e cujos ativos ou resultados não estivessem nulos. A **amostra** com a qual se trabalhou é formada por todas as companhias do universo que tenham publicado relatórios anuais referentes a 2018. Os procedimentos para localização e identificação de companhias e seus dados são descritos adiante.

As **variáveis** empregadas na pesquisa são as seguintes (nomes e siglas): Divulgou EBITDA Original (DEO); Divulgou EBITDA Original com Conciliação (DEOC); Divulgou EBITDA Ajustado (DEA); Divulgou Algum EBITDA (DAE); e Localização dos EBITDA por Relatório (LER). Todas elas são expressas com as categorias/rótulos “Sim” ou “Não”, indicando presença ou ausência, respectivamente.

Conforme Fávero e Belfiore (2020), as variáveis podem ser classificadas como quantitativas (métricas) ou qualitativas (categóricas ou não métricas). Para variáveis qualitativas, aplicam as escalas de mensuração “nominal” ou “ordinal” (Fávero & Belfiore, 2020, p. 10). Além disso, as variáveis qualitativas podem ser classificadas conforme o número de categorias em: “dicotômicas” (binárias ou *dummies*), com duas categorias; ou “policotômicas”, caso tenham mais de duas categorias (Fávero & Belfiore, 2020, p. 15). Com base nestes critérios, todas as variáveis são qualitativas nominais e dicotômicas (binárias). Estas variáveis tiveram seus dados coletados e foram empregadas para análises conforme procedimentos alinhados ao objetivo da pesquisa.

Os procedimentos metodológicos seguidos estão organizados em três etapas, cada uma composta pelos passos a seguir:

1ª Etapa: Identificar o universo e a amostra da pesquisa, com as companhias aptas à



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



elaboração de EBITDA em referência ao período estabelecido, e localizar seus relatórios anuais.

1º Passo: No *Economatica*, ferramenta *Screening*, identificar todas as companhias listadas na B3 para as quais constem dados contábeis referentes a exercício social definido. Listar: dados de identificação das companhias; Total do Ativo (TA); e Resultado Líquido do Período (RLP). Para lidar com companhias que tenham exercícios sociais não coincidentes com o encerramento do ano civil (31 de dezembro), os dados foram buscados em referência ao “Quarto demonstrativo após o encerramento fiscal anterior (4o. DAEFA)”, nas definições avançadas.

2º Passo: Aplicar filtros no *Economatica* para eliminar as companhias inviáveis para apuração do EBITDA, consideradas inicialmente aquelas com TA e/ou com RLP nulos.

3º Passo: Excluir as companhias que pertençam a ramos considerados inviáveis à apuração do EBITDA, consideradas as do setor de “Serviços financeiros e seguros”, componentes do 1º nível da classificação *North American Industry Classification System* (NAICS).

4º Passo: Identificar as páginas institucionais das companhias na internet, identificadas prioritariamente nos sítios eletrônicos da CVM e da B3.

5º Passo: Buscar os seguintes relatórios anuais das companhias, referentes ao período especificado: Demonstrações Financeiras/Contábeis (DC) com Notas Explicativas (NE); Relatório de Administração (RA); e Formulário de Referência (FR).

2ª Etapa: Localizar os EBITDA divulgados pelas próprias companhias.

1º Passo: Procurar o EBITDA Original e sua conciliação, bem como o EBITDA Ajustado, nos relatórios anuais já citados (NE, RA e FR). Buscar em outros documentos e páginas disponibilizados na internet para investidores, apenas caso não encontrados os EBITDA Originais nos relatórios citados. Empregar as palavras-chaves “EBITDA” e “LAJIDA” em buscas abertas na internet, com o buscador *Google*, junto ao nome da companhia e o período. Estas buscas abertas podem direcionar o pesquisador para os documentos já citados ou outros documentos que, se institucionais da própria cia, podem ser utilizados como fonte.

2º Passo: Coletar e tabular dados sobre a divulgação dos EBITDA Originais e Ajustados, abrangendo se houve conciliação (apenas no caso do Original) e as localizações dos EBITDA, ou seja, em quais documentos constavam. Neste passo, surgem as variáveis DEO, DEA, DEOC e LER. A partir da combinação das variáveis DEO e DAE, surge a variável DAE.

3ª Etapa: Tabular os dados das variáveis supracitadas e realizar análises com as companhias da amostra.

1º Passo: Totalizar quantas companhias divulgaram seus EBITDA referentes ao exercício social definido, abrangendo qualquer tipo de EBITDA, desde que contido em publicações institucionais. Isso permite identificar o percentual das companhias que realizou a divulgação voluntária do EBITDA, sem avaliar se foi do jeito estabelecido pela CVM. Para isso, é empregada apenas dados da variável DAE.

2º Passo: Totalizar quantas companhias divulgaram seus EBITDA Originais referentes ao exercício, abrangendo a informação de se constavam junto com as devidas conciliações ou não. Isso permite identificar o percentual das companhias da amostra que realizou a divulgação voluntária do EBITDA Original, visando avaliar se isso foi feito do modo estabelecido pela CVM. Para isso, empregam-se dados das variáveis DEO e DEOC.

3º Passo: Totalizar quantas companhias divulgaram seus EBITDA Ajustados referentes ao exercício, abrangendo a informação de se constavam junto com os EBITDA Originais ou não. Isso permite identificar o percentual das companhias que realizou a divulgação voluntária do EBITDA



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Ajustado, visando avaliar se foi feito do modo estabelecido pela CVM. Para isso, empregam-se dados cruzados das variáveis DEA e DEOC.

4º Passo: Totalizar quantas companhias divulgaram seus EBITDA por relatório, entre os três estabelecidos para observação: NE, RA ou FR. Também consta a informação de para quantas companhias foi encontrado o EBITDA Original apenas em outras fontes (fora desses três). Isso permite identificar os relatórios mais frequentes pelas companhias para a divulgação voluntária de seus EBITDA, não importando o tipo ou se constava com a conciliação. Considerando que é possível as companhias publiquem seus EBITDA em mais de um relatório simultaneamente, foram consideradas as totalizações apenas por relatório, empregam-se dados da variável LER.

Observa-se que a identificação do universo se deu com filtragens de companhias listadas na B3 por meio do *software Economatica®*. Com a lista do universo identificada, os demais dados foram todos coletados pela internet nas páginas das companhias e nas da B3 e da CVM. Os dados foram tabulados no *software* de planilha eletrônica *Microsoft Excel®*, que permitiu apurar totalizações e proporções, inclusive evidenciando-as por meio de gráficos (figuras).

4 Resultados da Pesquisa

4.1 Apresentação dos dados do universo e da amostra

Conforme os procedimentos descritos no capítulo anterior, por meio do *Economatica®*, foram buscadas todas as companhias listadas na B3. Após a aplicação de filtros com determinados critérios para seleção e exclusão, foram identificadas 281 companhias aparentemente ativas e aptas à apuração do EBITDA referente a 2018 – estas constituem o universo da pesquisa. Para estas companhias, foram buscados os seguintes relatórios anuais referentes a 2018: Demonstrações Contábeis com Notas Explicativas (NE); Relatório da Administração (RA); e Formulário de Referência (FR). Foram encontrados todos os três relatórios de 274 companhias, que constituem a amostra da pesquisa – representando 97,5% da população.

Em seguida, buscou-se identificar se houve divulgação de EBITDA por parte de cada companhia da amostra dentro dos três relatórios anuais mencionados e, quando necessário, em outras fontes, conforme os procedimentos descritos na Metodologia. Neste passo, foram coletados: se estavam presentes em cada relatório; se havia conciliação (demonstração cálculo) do EBITDA Original; e se também havia sido divulgado algum EBITDA Ajustado.

A Figura 1 situa o universo e a amostra da pesquisa, bem como outras segmentações relacionadas, que são analisadas nas seções seguintes.

Com base na Figura 1, calcula-se que: o universo (281 cias) abrangeu 71,9% das companhias aparentemente ativas na B3 (391 cias) em 2018. Observa-se que 79,6% da amostra (218 cias) divulgaram o EBITDA Original com conciliação, seguindo exigência da Instrução CVM n. 527/2012. Além disso, 1,8% da amostra (5 cias) divulgaram apenas o EBITDA Ajustado (sem divulgar em paralelo o Original), em descumprimento à mesma norma da CVM. Consolidando todos esses dados, tem-se que 241 cias (88,0% da amostra – 241/274) divulgaram algum EBITDA, quer seja o Original, quer seja o Ajustado. Das 241 companhias que divulgaram algum EBITDA, 218 (90,5%) divulgaram o EBITDA Original com conciliação.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro

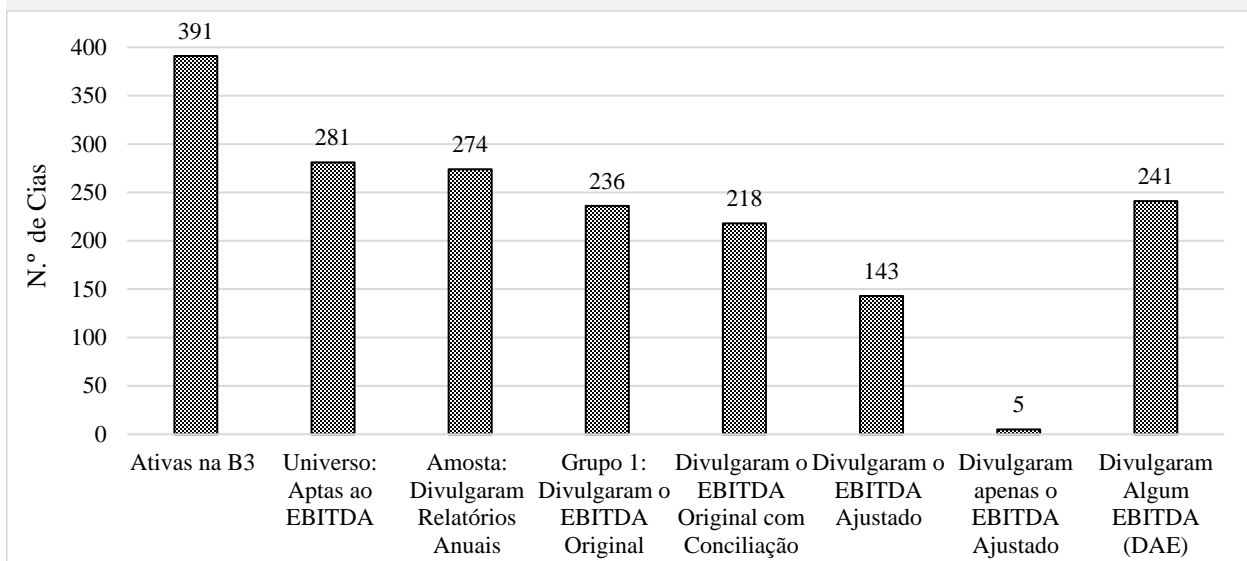
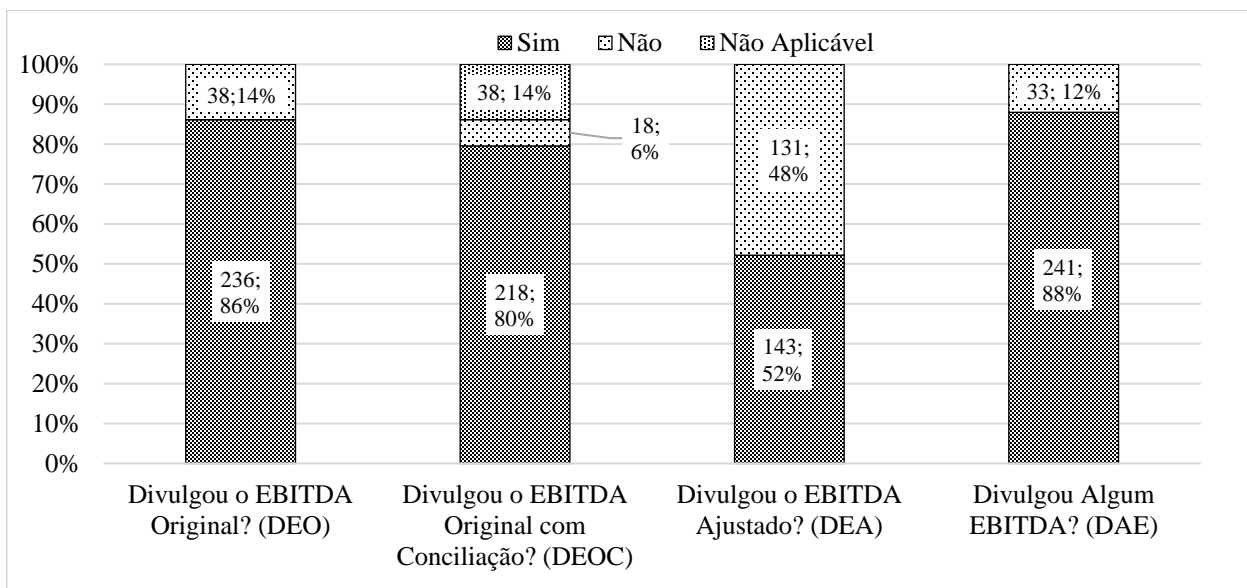


Figura 1. Delimitação e segmentações do universo e da amostra entre as companhias ativas na B3, em relação à divulgação de EBITDA referente a 2018

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

4.2 Quanto à divulgação ou não dos EBITDA pelas companhias

A Figura 2 apresenta as análises univariadas para as variáveis DEO, DEOC, DEA e DAE, que identificam os tipos de EBITDA divulgados pelas companhias componentes da amostra da pesquisa.



Legenda: NA = Não Aplicável: se uma companhia não publicou o EBITDA.

Figura 2. Divulgação ou não de EBITDA entre as companhias listadas na B3 consideradas aptas à publicação referente a 2018 – Amostra (274 cias)

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

A Figura 2 permite observar, referente à amostra, que: 236 (86,1%) companhias divulgavam o EBITDA Original, enquanto 38 não; 218 (79,6%) companhias divulgavam o EBITDA Original com conciliação, enquanto 18 não divulgaram e a 38 não se aplicaram a esta observação, pois não



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro

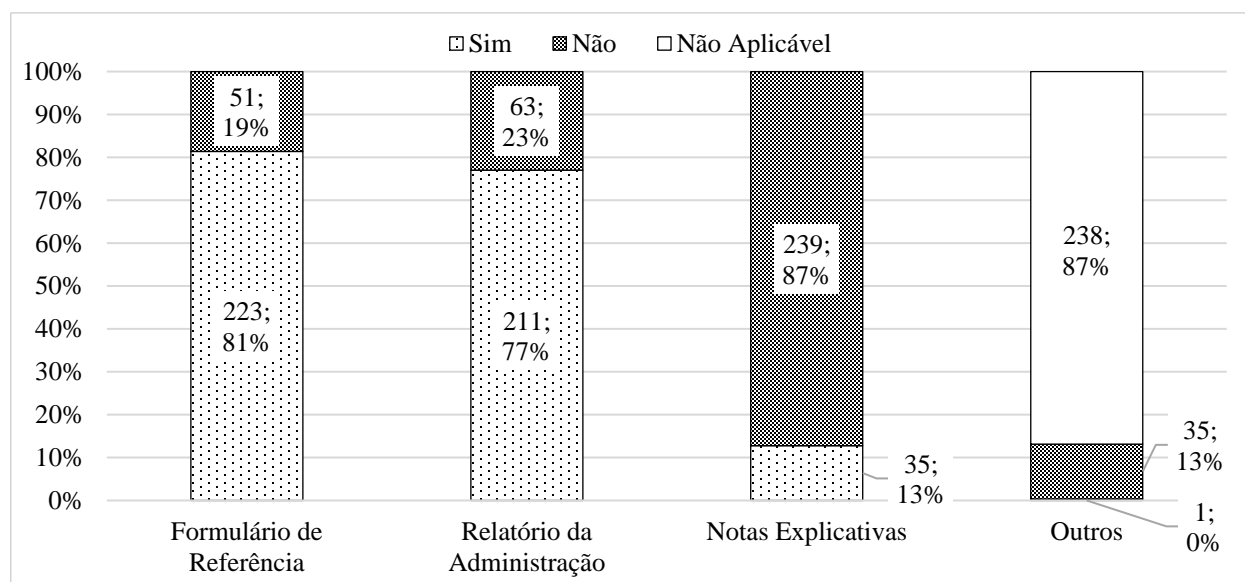


havia divulgado o EBITDA Original; 143 (52,2%) companhias divulgaram o EBITDA Ajustado, enquanto 131 não; 241 (88,0%) companhias divulgaram algum EBITDA, sendo ele o Original ou o Ajustado, e 33 não divulgaram nenhum EBITDA.

Conforme estabelecido pela Instrução da CVM n. 527 (2012, art. 4º), a divulgação do EBITDA Ajustado é permitida se acompanhada do EBITDA Original. Desta forma, pode-se concluir que 5 das 241 companhias que divulgaram algum EBITDA não estão de acordo com a norma vigente, já que apenas 236 divulgaram concomitantemente o EBITDA Original.

4.3 Quanto à localização dos EBITDA divulgados

A Figura 3 identifica a localização dos EBITDA, em termos de em quais relatórios foram publicadas essa informação – representando a análise da variável LER.



Notas: “Outros” refere-se ao EBITDA encontrado em locais diferentes dos três relatórios anteriores, quando não encontrados nos mesmos (ver Metodologia).

Figura 3. Localização dos EBITDA referente a 2018 por relatório – Amostra (274 cias)

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Sobre a localização do EBITDA das companhias da amostra, a Figura 3 permite observar que: 223 se encontravam no FR; 211 estavam no RA e 35 em NE. Apenas quando o EBITDA Original não havia sido encontrado em nenhum dos três relatórios anteriores, também foram procurados os dados em “Outros” documentos divulgados por cada companhia. Com este critério, para 36 companhias foi necessário realizar buscas em outros locais, sendo que foram encontrados os EBITDA de mais 1 delas com esse procedimento. Os “Outros” abrangeram: prospectos, *press releases*, comunicados ou outros documentos corporativos públicos.

4.4 Discussão dos resultados

Esta pesquisa constatou que 241 companhias (88,0% da amostra) divulgaram algum EBITDA: 236 o EBITDA Original e 143 o EBITDA Ajustado. Das 236 companhias que divulgaram o EBITDA Original, apenas 218 (92,4%) apresentaram a conciliação.

Enquanto 12,0% das companhias da amostra da presente pesquisa não divulgou nenhum EBITDA referente a 2018, Colombo, Hoffmann, Platt e Bolfe (2014) encontraram nesta situação: 24,6% (2007); 23,2% (2008); 24,3% (2009); 18,4% (2010); e 20,1% (2011). Isto pode evidenciar



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



um aumento do interesse em publicar este indicador voluntariamente.

O resultado do presente estudo se torna positivo quando comparado ao estudo de Soares (2006), que concluiu que 9 das 19 companhias que divulgaram o EBITDA em 2005 também divulgaram a forma de cálculo, representando 47,4% do grupo. Cabe ressaltar que, no período de realização de tal pesquisa, não havia normativo, ficando a critério das companhias.

Mesmo antes da Instrução CVM sobre o EBITDA, as companhias já estavam apresentando melhoras quanto a divulgação da conciliação. Estudo de Gaspar (2015) referente a 2012 e 2013 (após a norma), incluindo dados anteriores de Colombo, Hoffmann, Platt e Bolfe (2014), identificou aumento na taxa de companhias que divulgaram o EBITDA com a conciliação, em referência aos anos de 2007 a 2013: 53,2% (2007); 52,5% (2008); 50,3% (2009); 56,6% (2010); 53,9% (2011); 88,6% (2012); e 87,0% (2013).

Quanto a localização do EBITDA entre as publicações institucionais, a presente pesquisa mostra que as fontes mais relevantes para encontrar EBITDA são o FR e o RA. Em NE, a evidenciação é baixa, embora não desprezível. Por sua vez, em “Outros” (fora desses três relatórios), a presença de EBITDA é praticamente nula, podendo ser desprezada em buscas futuras, devido ao custo de tempo com baixo retorno.

Pesquisas anteriores indicavam a publicação do EBITDA principalmente no RA. É o caso do estudo realizado por Iço e Braga (2001), com base nas divulgações referentes aos anos de 1997 e 1998. Soares (2006) corrobora esta constatação, indicando que 58,0% de sua amostra divulgou o EBITDA no RA referente a 2005. O FR serviu como base principal de busca do EBITDA na pesquisa de Rocha, Queiroz e Gallon (2012), referente ao ano de 2010. Por fim, as NE foram inexpressivas como fonte, conforme previamente constatado por Soares (2006), que encontrou neste documento apenas 3,0% da sua amostra referente ao ano de 2005.

A presente pesquisa permitiu também identificar que para 19 companhias houve divulgação do EBITDA Original no RA sem que tenha havido a mesma divulgação no FR. Esse número representa 8,1% (19/236) de todas as divulgações de EBITDA Originais. Além disso, para apenas 2 companhias houve divulgação do EBITDA Original exclusivamente em NE, o que representa 0,8% dessas divulgações (2/236). Isto demonstra que não se poderia desconsiderar o RA, além do FR, como fonte de busca para um adequado conhecimento sobre a divulgação de EBITDA pelas companhias. Por outro lado, NE e outras publicações são muito pouco expressivas, isoladamente.

5 Conclusões

Considera-se que o objetivo do artigo – Identificar quantas das companhias listadas na B3, dentre as que estariam aptas, divulgaram voluntariamente seus EBITDA referentes a 2018, em quais relatórios constavam e quais os tipos que foram divulgados, entre Originais e Ajustados – foi atingido, de modo que as questões da pesquisa foram respondidas, conforme sintetizado a seguir.

O universo da pesquisa, formado pelas companhias listadas na B3 que estavam ativas e aptas à divulgação do EBITDA referente a 2018, foi de 281 companhias. A amostra, com 274 companhias, representou 97,5% do universo, sendo formada por todas as companhias do universo que publicaram seus relatórios anuais mínimos referentes ao mesmo ano.

Consolidando os dados da pesquisa, tem-se que 241 companhias (88,0% da amostra) divulgaram algum EBITDA (Original e/ou Ajustado). Dessas 241 companhias, 218 (90,5%) divulgaram o EBITDA Original com conciliação, seguindo a exigência da Instrução CVM n.



ORGANIZAÇÃO



APOIO





100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



527/2012. Todavia, 1,8% da amostra (5 cias) divulgaram apenas o EBITDA Ajustado (sem divulgar em paralelo o Original), em descumprimento à mesma norma da CVM.

Os relatórios com maior frequência de divulgação de EBITDA na amostra foram, nesta ordem: Formulário de Referência (FR), com 81% de ocorrência; Relatório de Administração (RA), com 77%; e Notas Explicativas (NE) às Demonstrações Financeiras, com 13%. Destaca-se que as companhias podem publicar seus EBITDA em mais de um local simultaneamente, motivo que explica os percentuais somarem mais de 100%. A divulgação fora desses três documentos é praticamente nula, sendo que apenas uma companhia (0,4% da amostra) publicou seu EBITDA Original exclusivamente fora do FR, do RA e das NE.

A principal limitação da pesquisa refere-se à análise de dados referentes a apenas um ano. Por isso, os resultados alcançados, apesar de representativos da população, tem validade apenas referente ao exercício de 2018, visto que a realidade sobre a divulgação dos EBITDA pode mudar ao longo do tempo – inclusive conforme demonstram pesquisas anteriores.

Para pesquisas futuras, são sugeridos os seguintes temas e abordagens:

a) Repetir as observações e análises desta pesquisa em referência a outros anos, visando identificar eventuais alterações das proporções e nas formas de divulgação voluntária do EBITDA das companhias abertas ao longo do tempo.

b) Identificar as relações estatísticas entre a divulgação do EBITDA pelas companhias e outras variáveis, como setores, tempo em bolsa, nível de governança e tamanho/porte.

c) Identificar se há diferenças entre os EBITDA divulgados pelas companhias e os que podem ser apurados independentemente, conforme a metodologia da CVM. Isto permitirá saber, inclusive, se predominam superavaliações ou subavaliações nos EBITDA divulgados.

d) Identificar as relações estatísticas entre a compatibilidade ou incompatibilidade de valores dos EBITDA divulgados pelas companhias e outras variáveis, como setores, tempo em bolsa, nível de governança e tamanho/porte.

e) Checar os relatórios dos auditores independentes e, se necessário, questionar as firmas de auditoria responsáveis quanto às análises realizadas no que concerne ao EBITDA das companhias, conforme as normas da CVM.

Referências

Albuquerque, F. H. F., Marcelino, M., & Cariano, A. J. de A. (2017). A Comparabilidade do EBITDA Reportado pelas Entidades Cotadas em Portugal. *European Journal of Applied Business and Management*, 3(3), 1-21. Recuperado de <http://nidisag.isag.pt/index.php/IJAM/article/view/264>

Assaf, A., Neto. (2015). *Estrutura e análise de balanços: Um enfoque econômico-financeiro* (11a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

Coelho, F. (2005). Ebtida: A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro. *Pensar Contábil*, 6(26), 1-13. Recuperado de <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/66>

Colauto, R. D., & Beuren, I. M. (2014). Coleta, análise e interpretação dos dados. In I. M. Beuren (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: Teoria e prática* (pp. 117-



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



144). (3a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

Colombo, V. L. B., Hoffmann, R., Platt, O. A., Neto, & Bolfe, C. (2014). Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA e o apurado metodologicamente: Estudo de 257 SA brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. In *Anais, 5 Congresso UFSC de Controladoria e Finanças* (pp. 1-15), Florianópolis, SC, Brasil. Florianópolis: UFSC. Recuperado de <http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/5CCF/index.htm>

Diniz, N. (2015). *Análise das demonstrações financeiras*. Rio de Janeiro: SESES.

Dye, R. A. (2001). An evaluation of 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 181-235.

Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2020). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Rio de Janeiro, Gen, 2020.

Frezatti, F., & Aguiar, A. B. de. (2007). EBITDA: Possíveis impactos sobre o gerenciamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 3(3), 7-24. Recuperado de <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/593>

Gaspar, M. F. Z. (2015). *Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA e o definido pela CVM: Estudo das companhias listadas na BM&FBOVESPA* (Trabalho de conclusão de curso). Curso de Graduação em Ciências Contábeis, UFSC, Florianópolis, SC, Brasil.

Gradilone, C. (2011, fevereiro, 18). Para que serve o EBITDA. *Revista Exame*. Recuperado de <https://exame.com/revista-exame/para-que-serve-o-ebitda-m0052337/>

Iço, J. A., & Braga, R. P. (2001). EBITDA: Lucro ajustado para fins de avaliação de desempenho operacional. *Revista Contabilidade e Informação Conhecimento e Aprendizagem*, 3(8), 39-47. Recuperado de <http://peritocontador.com.br/heber/Ebitda2.pdf>

Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009. (2009). Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>

Instrução CVM n. 527, de 4 de outubro de 2012. (2012). Dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA e LAJIR. Rio de Janeiro: CVM. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst527.html>

Iudícibus, S. de. (2008). *Análise de balanços* (9a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm

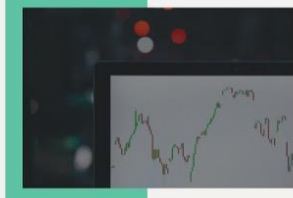
7 a 9 de setembro

ORGANIZAÇÃO



APOIO





100% ON-LINE

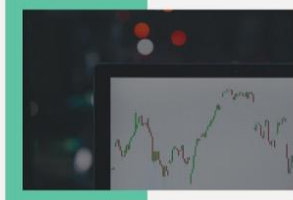
A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



- Macedo, M. A. S., Machado, M. R., Murcia, F. D., & Machado, M. A. V. (2012). Análise da relevância do Ebitda versus fluxo de caixa operacional no mercado brasileiro de capitais. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 5(1), 99-130. Recuperado de <http://www.spell.org.br/documentos/ver/14548/analise-da-relevancia-do-ebitda-versus-fluxo-de--->
- Maragno, L. M. D., Borba, J. A., & Fey, V. A. (2014). Como as empresas mais negociadas no BM&FBOVESPA divulgam o EBITDA? *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(1), 58-79. Recuperado de <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/8194/pdf>
- Marconi, A. de A., & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos de metodologia científica* (5a ed.). São Paulo: Editora Atlas.
- Martins, E., Diniz, J. A., & Miranda, G. J. (2018). *Análise avançada das demonstrações contábeis: Uma abordagem crítica*. São Paulo: Editora Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: Abordagem gerencial* (7a ed.). São Paulo: Editora Atlas.
- Nota Explicativa à Instrução CVM n. 527, de 4 de outubro de 2012*. (2012). Ref: Instrução CVM nº 527, de 04 de outubro de 2012, que dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA e LAJIR. Rio de Janeiro: CVM. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/notas-explicativas/nota527.html>
- Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), de 2 de dezembro de 2011*. (2011). Apresentação das Demonstrações Contábeis. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>
- Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2014). Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Sociais. In I. M. Beuren (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: Teoria e prática* (pp. 76-97). (3a ed.). São Paulo: Editora Atlas.
- Rocha, V. F. T., Queiroz, G. C., & Gallon, A. V. (2012). EBTIDA e a remuneração de agentes de governança corporativa. In *Anais, XV SemeAd* (pp. 1-17), São Paulo: USP. Recuperado de <http://sistema.semead.com.br/15semead/resultado/trabalhosPDF/544.pdf>
- Salotti, M. B., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a Teoria da Divulgação. *BBR: Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/1230/123016184004.pdf>
- Santana, L., & Lima, F. G. (2004). EBITDA: Uma análise de correlação com os retornos totais aos acionistas no mercado de capitais brasileiro. In *Anais, Congresso USP de Controladoria e Contabilidade e Iniciação Científica* (pp. 1-15), São Paulo: USP. Recuperado de http://legado.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/SANTANA,%20Luciene.%20Uma%2



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



0analise%20de%20correla%C3%A7%C3%A3o.pdf

Skillius, A.; & Wennberg, U. (1998). *Continuity, credibility and comparability: Key challenges for corporate environmental performance measurement and communication*. The international Institute for Industrial Environmental Economics at Lund University. Lund, Suécia. Recuperado de <https://www.eea.europa.eu/publications/ESS09>

Soares, R. A. (2006). *A evidenciação do EBITDA no Brasil: Uma análise das empresas listadas no Novo Mercado da BOVESPA*. Curso de Graduação em Ciências Contábeis, UFSC, Florianópolis, SC, Brasil.

Sousa, C. B., Silva, A. F., Ribeiro, M. S., & Weffort, E. F. J. (2014). Valor de mercado e disclosure voluntário: Estudo empírico em companhias listadas na BM&FBovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 6(2), 94-115. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4798223>

Stumpp, P. M., Marshella, T., Rowan, M., McCreary, R., & Coppola, M. (2000). Putting EBITDA in perspective: Ten critical failings of EBITDA as the principal determinant of cash flow. *Moody's Investor Service – Global Credit Research*, New York. Recuperado de https://ucema.edu.ar/u/jd/Inversiones/Articulos/Moodys_Putting_Ebitda_into_perspective.pdf

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.

Vicente, E. F. R., Nakao, S. H., Silva, G. J. da, & Pfitscher E. D. (2007). Uma investigação comparativa entre o DFC e o EBITDA. In *Anais, XIV Congresso Brasileiro de Custos* (pp. 1-15), João Pessoa, PB, Brasil. Recuperado de <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1599>

Vieira, C. A. M., & Girão, L. F. P. (2014). Relevância da Instrução CVM 527 para o mercado de capitais: Um estudo sobre a padronização do EBITDA pela CVM. *ReCont: Registro Contábil*, 5(2), 87-99. Recuperado de http://www.seer.ufal.br/index.php/registrocontabil/article/view/1078/pdf_26

Zanolla, E., & Lima A. V. (2011). Fluxos de recursos operacionais: Estudo comparativo entre métodos, aplicado em amostras de empresas industriais brasileiras. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 16(2), 116-132. Recuperado de <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/5435/4131>