

## **ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO COM BASE NO PARECER DE ORIENTAÇÃO DA CVM 15/87**

### **Autoria**

Alessandra Carvalho De França  
FECAP

Joice Chiareto

FECAP

Jessica Barros Anastácio

FECAP

### **Resumo**

O objetivo deste estudo é o de analisar os Relatórios da Administração de cinco empresas do segmento de Água e Saneamento disponíveis no site da BM&FBOVESPA e verificar se os itens de divulgação recomendados pela CVM estão sendo informados adequadamente. A metodologia da pesquisa foi descritiva-qualitativa, por meio de análise documental. As fontes de dados foram os Relatórios da Administração obtidos no site das empresas. Para comparabilidade dos dados, utilizou-se o Parecer de Orientação 15 da CVM. Os resultados apontaram que as empresas da amostra mencionaram pelo menos 9 das 12 exigências do Parecer. Uma instituição atendeu a todos os 12 itens exigidos, 3 atenderam a 11 itens, e 1 organização a 9 exigências. Concluiu-se que as empresas da amostra estão divulgando de forma satisfatória em seus Relatórios da Administração as informações a respeito dos itens recomendados pelo Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, necessitando apenas de alguns pequenos complementos. Este nível pode ser explicado devido às empresas da amostra estarem listadas na Bolsa de Valores e por participarem de programas de governança corporativa, responsável por buscar padrões de qualidade das informações divulgadas aos usuários.

**TEMA 6: FINANÇAS**

**ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS NOS RELATÓRIOS DA  
ADMINISTRAÇÃO COM BASE NO PARECER DE ORIENTAÇÃO DA CVM 15/87**

## RESUMO

O objetivo deste estudo é o de analisar os Relatórios da Administração de cinco empresas do segmento de Água e Saneamento disponíveis no site da BM&FBOVESPA e verificar se os itens de divulgação recomendados pela CVM estão sendo informados adequadamente. A metodologia da pesquisa foi descritiva-qualitativa, por meio de análise documental. As fontes de dados foram os Relatórios da Administração obtidos no site das empresas. Para comparabilidade dos dados, utilizou-se o Parecer de Orientação 15 da CVM. Os resultados apontaram que as empresas da amostra mencionaram pelo menos 9 das 12 exigências do Parecer. Uma instituição atendeu a todos os 12 itens exigidos, 3 atenderam a 11 itens, e 1 organização a 9 exigências. Concluiu-se que as empresas da amostra estão divulgando de forma satisfatória em seus Relatórios da Administração as informações a respeito dos itens recomendados pelo Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, necessitando apenas de alguns pequenos complementos. Este nível pode ser explicado devido às empresas da amostra estarem listadas na Bolsa de Valores e por participarem de programas de governança corporativa, responsável por buscar padrões de qualidade das informações divulgadas aos usuários.

**Palavras-chave:** Relatório da Administração. Saneamento Básico. Universalização.

## ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the Management Reports of five companies of the Water and Sanitation segment available on the BM&FBOVESPA website and verify if the disclosure items recommended by CVM are being adequately informed. The research methodology was descriptive-qualitative, through documentary analysis. The data sources were the Management Reports obtained from the companies' website. For comparability of data, CVM Guidance Opinion 15 was used. The results indicated that the companies in the sample mentioned at least 9 of the 12 requirements of the Opinion. One institution attended all 12 required items, 3 attended 11 items, and 1 organization to 9 requirements. It was concluded that the sample companies are releasing satisfactorily in their Management Reports the information regarding the items recommended by the CVM Guidance Opinion No. 15/87, requiring only a few small additions. This level can be explained because the sample companies are listed on the Stock Exchange and for participating in corporate governance programs, responsible for seeking quality standards of the information disclosed to users.

**Key-words:** Management Report. Basic Sanitation. Universalization.

## 1 INTRODUÇÃO

O assunto relacionado ao saneamento básico e a sua importância para a saúde da humanidade vem sendo discutido desde as mais antigas culturas. Seu desenvolvimento vem sempre evoluindo ou retrocedendo de acordo com a evolução das civilizações. (TRATA BRASIL, 2012).

Apesar da antiga discussão, no Brasil, o processo de regulação referente a esse tópico pode ser considerado recente, uma vez que completou 11 anos em 2018, através da publicação da lei do Saneamento Básico n. 11.445/2007 em 05/01/2007.

Essa lei “estabelece as diretrizes nacionais para o saneamento básico e para a política federal de saneamento básico”. (BRASIL, 2007, art. 1º). Para atender esse objetivo, ela indica quais são os princípios fundamentais que devem ser obedecidos pelos prestadores de serviços desse setor. (BRASIL, 2007, art. 2º).

No artigo 3º da lei 11.445/2007, encontra-se descrita a definição de saneamento básico, que é:

O conjunto de serviços, infraestruturas e instalações operacionais de: abastecimento de água potável; esgotamento sanitário; limpeza urbana e manejo de resíduos sólidos e drenagem e manejo das águas pluviais, limpeza e fiscalização preventiva das respectivas redes urbanas. (BRASIL, 2007).

Essa norma é importante, pois “o acesso aos serviços de saneamento básico é condição necessária à dignidade da pessoa humana e, particularmente, à sua sobrevivência. A participação do indivíduo na atividade econômica e social depende de uma vida saudável”. (GALVAO JUNIOR, 2009, p. 549).

Para garantir o cumprimento da lei, existem algumas agências reguladoras. Dentre elas, pode-se citar o Instituto Trata Brasil, que é uma Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP), formada por empresas com interesse nos avanços do saneamento básico e na proteção dos recursos hídricos do país. Atua desde 2007 trabalhando para que o cidadão seja informado e reivindique a universalização do serviço mais básico, essencial para qualquer nação: o saneamento básico. (TRATA BRASIL, 2017). De acordo com o Instituto Trata Brasil, “somos um país ainda muito desigual nessa infraestrutura, sobretudo nas regiões mais pobres”.

Pode-se citar também, o SNIS (Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento), responsável por coleta dados sobre a prestação de serviços de Água e Esgotos desde o ano de 1995 e sobre os serviços de manejo de Resíduos Sólidos Urbanos desde o ano de 2002. Os dados de cada ano são publicados nos respectivos diagnósticos dos serviços. (SNIS, 2015).

Diante do exposto, cinco empresas desse setor serão analisadas para verificar se os Relatórios da Administração estão de acordo com as normas estabelecidas pela CVM e Lei 6.404/76.

De acordo com Ludicibus (2010, p. 115):

...Relatório da Administração engloba, normalmente, informações de caráter não financeiro que afetam a operação da empresa: expectativas com relação ao futuro no que se refere à empresa e ao setor, planos de crescimento da companhia e valor de gastos efetuados ou a efetuar no orçamento de capital ou em pesquisa e desenvolvimento.

A Lei nº 6.404/76 determina quais são as demonstrações contábeis que devem ser elaboradas pelas sociedades anônimas. Porém o estudo irá se delimitar apenas ao Relatório da Administração. Este relatório é regulamentado também pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que por entender sua relevância, editou o Parecer de Orientação CVM nº 15 de 28 de dezembro de 1987. Ele tem o objetivo de orientar as

companhias de capital aberto a respeito dos elementos que devem constar em sua elaboração.

Dentre os estudos relacionados ao tema, houve em 2009 a divulgação de uma pesquisa que tinha o objetivo de verificar se as empresas familiares de capital aberto evidenciaram as informações relacionadas aos recursos humanos e à proteção do meio ambiente, recomendadas pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM, nos relatórios da Administração, no período de 1997 a 2006. (BOFF; BEUREN; HEIN, 2009, p. 247).

Em 2016, houve a divulgação de uma pesquisa que efetuou a análise de conteúdo em Relatórios da Administração de empresas do setor de distribuição de energia elétrica. (DIEHL; RECH; MARTINS, 2016, p. 1).

Em 2008, houve a divulgação de um estudo com o objetivo de analisar o conteúdo dos itens obrigatórios ou recomendados e de divulgação espontânea no Relatório da Administração das companhias abertas. (GALLON; BEUREN, 2008, p. 47).

Apesar do Parecer de Orientação nº 15/87 ter o objetivo de orientar as empresas de capital aberto a divulgarem informações com mais qualidade e detalhes, observa-se em ambos os estudos citados acima, a deficiência de informações que são úteis aos acionistas e investidores.

Com base no exposto, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: Os Relatórios da Administração estão divulgando todas as informações de acordo com os itens recomendados pelo Parecer de Orientação da CVM nº 15/87?

Para responder à questão apresentada, o objetivo geral deste estudo é o de analisar os Relatórios da Administração referentes ao ano de 2016 das empresas do segmento de Água e Saneamento disponíveis no site da Bolsa de Valores de São Paulo e verificar se os itens de divulgação recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) estão sendo informados adequadamente.

Para atingir o objetivo geral, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: Levantar os itens recomendados pela CVM através do Parecer de Orientação nº 15/87; Analisar as informações apresentadas pelas empresas nos Relatórios da Administração com a finalidade de verificar se estão de acordo com o Parecer de Orientação nº 15/87.

O presente estudo se justifica pela relevância do segmento de água e saneamento para a qualidade de vida da população e para a economia do país. Este segmento necessita de mais investimentos nessa área para alcançar a universalização dos serviços de saneamento básico.

Dessa forma, pretende-se com este estudo, analisar os Relatórios da Administração do ano de 2016 de cinco empresas de capital aberto listadas no site da Bolsa de Valores de São Paulo. Com isso pretende-se identificar se as informações divulgadas estão de acordo com as normas objetivando atrair mais investidores para o setor.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

O Relatório da Administração serve como complemento às demonstrações contábeis, pois ele é responsável por fornecer dados adicionais que são úteis aos usuários responsáveis pela tomada de decisões. (FIEPECAFI, 2010, p. 719).

De acordo com Ludicibus (2010, p. 115),

...Relatório da Administração engloba, normalmente, informações de caráter não financeiro que afetam a operação da empresa: expectativas com relação ao futuro no que se refere à empresa e ao setor, planos de crescimento da companhia e valor de gastos efetuados ou a efetuar no orçamento de capital ou em pesquisa e desenvolvimento.

Conforme o Manual de Contabilidade Societária, ele “deve evidenciar os negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício, os investimentos em outras empresas, a política de distribuição de dividendos e de reinvestimento de lucros etc.” (FIPECAFI, 2010, p. 2).

Dentre os estudos realizados anteriormente, tem-se a divulgação de uma pesquisa realizada em 2009, que tinha o objetivo de verificar se as empresas familiares de capital aberto evidenciaram as informações relacionadas aos recursos humanos e à proteção do meio ambiente, recomendadas pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM, nos relatórios da Administração, no período de 1997 a 2006. (BOFF; BEUREN; HEIN, 2009, pag. 247). Através dessa pesquisa, pode-se verificar que a minoria das empresas realizou as alterações necessárias com o intuito de buscar a melhoria na qualidade das informações.

Em 2016, houve a divulgação de uma pesquisa que efetuou a análise de conteúdo em Relatórios da Administração de empresas do setor de distribuição de energia elétrica. Concluiu-se que apesar da qualidade de divulgações das informações, existem indicadores das categorias de segurança e patrimoniais que necessitam de maiores divulgações objetivando melhoria nas informações. (DIEHL; RECH; MARTINS, 2016, p. 15).

Em 2008, houve a divulgação de um estudo com o objetivo de analisar o conteúdo dos itens obrigatórios ou recomendados e de divulgação espontânea no Relatório da Administração das companhias abertas. Através do presente estudo, concluiu-se que esses relatórios apresentam níveis baixos de divulgação de informações voluntárias. (GALLON; BEUREN, 2008, p. 47-48).

Referente aos resultados encontrados nessas pesquisas, a CVM concorda que há um número significativo de empresas que omitem informações que deveriam constar no Relatório da Administração, justificando que tais informes já constam nas notas explicativas. (CVM, 1987, p. 1).

O Parecer mencionado anteriormente ainda informa que (1987, p. 2):

A divulgação de informações úteis, fidedignas e detalhadas, que possibilitem o conhecimento da companhia e de seus objetivos e políticas, é um direito essencial do acionista. O relatório da administração não pode ser excluído dessa premissa, assim, tanto a falta de informações quanto a inclusão de estudos e fatos genéricos que não dizem respeito à situação particular da companhia constituem desatendimento ao interesse e ao direito do investidor. (CVM, 1987, p. 2)

Sendo assim, entende-se que o Relatório da Administração deve ser elaborado de forma simples e linguagem de fácil entendimento ao maior número de usuários da informação, evitando o uso de adjetivos ou frases que não possam ser comprovados. (CVM, 1987, p. 2).

De acordo com Ludicibus (2010, p. 115):

As evidenciações são de relativa importância, desde que não sejam auditadas ou não estejam sujeitas à revisão do auditor, pois normalmente são enviesadas pelo lado do otimismo inconsequente, sendo comum frases como esta: “Confiamos que continuaremos a apresentar um desenvolvimento favorável de nossas operações no futuro”, e outras do gênero. Embora deva ser encarado com cautela, este tipo de evidenciação não deixa de ser

interessante por apresentar indícios de políticas da empresa que podem auxiliar o usuário a formar uma tendência.

Por isso as empresas precisam ter um compromisso com a ética, pois ela é responsável por trazer impactos positivos em suas avaliações pelo mercado. (GOULART, 2003, p. 60).

Dessa forma, as informações divulgadas devem permitir que os usuários tomem as decisões através de dados consistentes e que não estejam sujeitos à manipulação no momento da tomada de decisão. (GOULART, 2003, p. 61).

O Relatório da Administração é exigido pela Lei nº 6.404/76 e recomendado no Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM.

## 2.2 LEGISLAÇÃO REGULADORA

A Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre as sociedades por ações, em seu artigo 133, item I, determina que os administradores devem comunicar aos acionistas via publicação de anúncios, “o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo”. (BRASIL, 1976, p. 34).

Dessa forma, o Relatório da Administração deve ser publicado juntamente com as demonstrações financeiras do encerramento do exercício social, com a divulgação dos tópicos abaixo:

- aquisição de debênture de sua emissão por valor igual ou inferior ao nominal (art. 55, § 3º, p. 14);
- disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia. (art. 118, § 5º, p. 30);
- negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo (art. 133, inciso I, p. 34);
- relacionar os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício. (art. 243, p. 66). (BRASIL, 1976).

Além da divulgação dos tópicos mencionados acima, a CVM manifestou-se via parecer, objetivando a melhoria na qualidade das informações apresentadas ao mercado. (CVM, 1987, p. 1).

“A Lei nº 6.385, de 07.12.76, dá competência à CVM para estabelecer normas sobre o relatório da administração.” (CVM, 1987, p. 2).

Dessa forma, foi emitido o Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de Dezembro de 1987 com o objetivo de “orientar todas as companhias abertas e respectivos auditores independentes sobre a elaboração e publicação das demonstrações financeiras, notas explicativas, relatório de administração e parecer de auditoria”. (CVM, 1987, p. 1).

Os dados divulgados pelas empresas devem ser relevantes para que se possa tomar as decisões corretas. Na prática não é fácil identificar o que é uma informação relevante para a tomada de decisões, pois isso depende das necessidades de cada usuário. (GOULART, 2003, p. 62).

Por causa dessa dificuldade, a CVM, a título de recomendação e exemplo, apresenta uma relação “de itens que constituem informações que atendem às linhas gerais retro comentadas, já apresentadas por muitas companhias no Brasil (e comumente em alguns outros países):” (CVM, 1987, p. 3).

No quadro 1 serão apresentados os itens recomendados pela CVM e as suas descrições:

### QUADRO 1 – RECOMENDAÇÕES DO PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 15/87

Itens	Descrição
<b>Descrição dos negócios, produtos e serviços</b>	Histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas empresas apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para a sua compreensão e avaliação;
<b>Comentários sobre a conjuntura econômica geral</b>	Concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia;
<b>Recursos humanos</b>	Número de empregados no término dos dois últimos exercícios e "turnover" nos dois últimos anos, segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais;
<b>Investimentos</b>	Descrição dos principais investimentos realizados, objetivo, montantes e origens dos recursos alocados;
<b>Pesquisa e desenvolvimento</b>	Descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos;
<b>Novos produtos e serviços</b>	Descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas;
<b>Proteção ao meio-ambiente</b>	Descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montante aplicado;
<b>Reformulações administrativas</b>	Descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização;
<b>Investimentos em controladas e coligadas</b>	Indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões;
<b>Direitos dos acionistas e dados de mercado</b>	Políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores;
<b>Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros</b>	Poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada;
<b>Em se tratando de companhia de participações</b>	O relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas.

Fonte: Adaptado de CVM (1987, p. 3)

“Convém observar que essas sugestões não devem inibir a criatividade da administração em elaborar o seu relatório.” (CVM, 1987, p. 4).

### 2.3 SETOR DE ÁGUA E SANEAMENTO

A lei do Saneamento Básico nº 11.445/2007 completou dez anos em 05/01/2017. Com isso pode-se observar como esse processo de regulação ocorreu de forma lenta, já que em outros setores como telecomunicação e energia, as regulações ocorreram em meados dos anos 90. (TRATA BRASIL; G. O. ASSOCIADOS, 2017, p. 105).

Cronologicamente, a União e os Estados vêm participando de forma a cooperar ou concorrer com os Municípios na prestação de serviços públicos de saneamento, principalmente relacionados ao abastecimento de água e ao esgotamento sanitário. Essa evolução no Brasil passou por diversas fases conforme demonstrado no quadro 2 a seguir: (TRATA BRASIL, 2012, p. 17).



## QUADRO 2: EVOLUÇÃO DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE SANEAMENTO BÁSICO NO BRASIL

Período	Histórico
Entre 1950 a 1970	Corresponde ao início da industrialização do país, período marcado pelo surgimento de órgãos ou empresas municipais de saneamento básico. Os investimentos em saneamento eram apenas recursos dos orçamentos gerais complementados com empréstimos externos.
Anos 70	O Governo Federal implementou o Sistema Nacional de Saneamento, integrado pelo Plano Nacional de Saneamento (Planasa), pelo Banco Nacional da Habitação (BNH) e pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), cuja principal característica era o incentivo à transferência da prestação dos serviços para Companhias Estaduais de Saneamento Básico (CESB's), financiadas em muitos casos pela União.
Década de 80	A escassez de recursos públicos para a realização de investimentos, o aumento no endividamento estatal e à extinção do BNH levaram o Sistema Nacional de Saneamento a apresentar sinais de desgaste.
Década de 90 e início do século 21	Surgiram as primeiras concessões privadas de serviços públicos de água e esgoto. Como, por exemplo, em Limeira, Jaú, Ribeirão Preto (1995), Birigui (1994), Marília (1997) e Jundiaí (1996). As Organizações das Nações Unidas (ONU) instituíram, em 2000, as Metas do Milênio. Já em 2007, com a implantação do Programa de Aceleração de Crescimento (PAC), o setor de infraestrutura passou a receber novos investimentos provenientes de recursos do FAT e do FGTS.

Fonte: Adaptado de Trata Brasil (2012, p. 17-18)

Somente em 2007 foi publicada a lei nº 11.445, de 5 de janeiro de 2007, com o objetivo de “estabelecer as diretrizes nacionais para o saneamento básico e para a política federal de saneamento básico.” (BRASIL, 2007, art. 1º, p.1).

Dentre os princípios fundamentais da lei citada acima para a prestação de serviços públicos de saneamento básico, destaca-se a universalização do acesso, que é definida como “ampliação progressiva do acesso de todos os domicílios ocupados ao saneamento básico.” (BRASIL, 2007, art. 2º e 3º, p. 1-2).

Sabe-se que o fornecimento hídrico é importante, mas não suficiente para garantir a qualidade de vida da população, os quais são necessárias as buscas pelos serviços de abastecimento de água e de esgotamento sanitário. (LIBÂNIO; CHERNICHARO; NASCIMENTO, 2005, p. 220).

“O saneamento básico é um dos mais importantes aspectos da saúde pública mundial.” (BARROSO, 2002, p. 255).

A ausência dele impacta diretamente na qualidade de vida, saúde, educação, trabalho e no ambiente. No Brasil, pode-se verificar um grande déficit ao acesso, em especial, na coleta e tratamento de esgoto. (LEONETI; PRADO; OLIVEIRA, 2011, p. 335).

De acordo com a lei 11. 445, o saneamento básico é definido como sendo:

Conjunto de serviços, infraestruturas e instalações operacionais de abastecimento de água potável; esgotamento sanitário; limpeza urbana e manejo de resíduos sólidos; e drenagem e manejo das águas pluviais, limpeza e fiscalização preventiva das respectivas redes urbanas. (BRASIL, 2007, art. 3º, p. 1-2).

Teoricamente, a lei do saneamento, seria responsável por melhorar os índices de cobertura de abastecimento de água e esgotamento sanitário. Porém, após dez anos de publicação da lei, o país ainda não alcançou a universalização dos serviços. (ABCON; SINDCON, 2017, p. 5).

“O Brasil permanece, por exemplo, com um número significativo – 2,5 milhões – de domicílios sem banheiro. Desigualdades regionais no abastecimento também foram acentuadas nesses últimos 10 anos.” (ABCON; SINDCON, 2017, p. 16).

De acordo com o SNIS (2005-2015 apud TRATA BRASIL, 2017, p. 3):

A parcela da população brasileira com acesso aos serviços de distribuição de água tratada passou de 81,7% em 2005 para 83,3% em 2015. Isso significou que, nesses dez anos, 26,4 milhões de brasileiros conquistaram o acesso a esse serviço fundamental e humanitário. Já a parcela da população brasileira com acesso aos serviços de coleta de esgoto passou de 39,5% para 50,3% entre 2005 e 2015. Foram 35,2 milhões de pessoas incorporadas ao sistema de coleta, um aumento de 48,6% no número de brasileiros atendidos.

Além dos valores significativos necessários para o investimento nesse setor, o que inibe os investimentos em expansão e a manutenção da infraestrutura sanitária, “são as questões institucionais do setor, notadamente os mecanismos de políticas públicas, a titularidade e a regulação dos serviços.” (GALVAO JUNIOR, 2009, p. 555).

A participação da iniciativa privada é uma alternativa que traria muitos benefícios à população, porém o setor encontra dificuldades nessa colaboração por falta de diretrizes federais que motivassem as parcerias público-privadas. (ABCON; SINDCON, 2017, p. 16).

Pode-se observar nesse setor uma crescente cooperação entre o público e o privado no mundo dentre os seguintes países: Inglaterra, França, Alemanha, Chile, Canadá, Estados Unidos e México. (ABCON; SINDCON, 2017, p. 28).

“A iniciativa privada se encarrega de viabilizar os recursos, liberando a administração pública para investir em outras áreas prioritárias, como saúde, educação e segurança.” (ABCON; SINDCON, 2017, p. 28).

“Em linhas gerais, muitas soluções adotadas por outros países podem ser melhor analisadas com o intuito de contribuir para a evolução do saneamento no Brasil.” (ABCON; SINDCON, 2017, p. 28).

Dessa forma, entende-se que “a retomada dos investimentos no setor no Brasil requer a superação das indefinições regulatórias, a criação de mecanismos de financiamento adequados, seja ao setor privado seja ao setor público, o aumento da eficiência no setor, entre outros aspectos.” (TONETO JUNIOR; SAIANI, 2006, p. 590).

### 3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos, essa pesquisa é descritiva que de acordo com Sampieri, Collado e Lucio (2006, p. 102), “os estudos descritivos pretendem medir ou coletar informações de maneira independente ou conjunta sobre os conceitos ou as variáveis a que se referem”.

Quanto aos procedimentos, define-se como documental. Segundo Gil (2002, p. 45), “a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”. De acordo com Silva (2003, p. 61), a pesquisa documental “difere da pesquisa bibliográfica por utilizar material que ainda não recebeu tratamento analítico ou que pode ser reelaborado, suas fontes são muito diversificadas e dispersas”.

A pesquisa foi classificada como documental, pois se utilizaram os relatórios da administração como fonte de dados para análise do exercício de 2016 das empresas investigadas.

A amostra da pesquisa foi composta por cinco empresas do segmento de Água e Saneamento disponíveis no site da BM&FBovespa. As empresas são as seguintes apresentadas no quadro 3:

### QUADRO 3 – DADOS DAS EMPRESAS

Razão Social	Nome Fantasia	Ano de Fundação
Cia Saneamento de Minas Gerais	COPASA MG	1966
Cia Saneamento do Paraná	SANEPAR	1968
Cia Catarinense de Águas e Saneam.	CASAN	1971
Cia Saneamento Básico Est. São Paulo	SABESP	1973
Iguá Saneamento S.A.	IGUÁ SA	2006

Fonte: Receita Federal do Brasil (CNPJ, 2017).

Como fonte de dados, os Relatórios da Administração das empresas foram obtidos através do site das empresas disponíveis em formato PDF correspondentes ao ano de 2016. Para comparabilidade dos dados, utilizou-se o Parecer de Orientação 15 disponível no site da CVM.

Os dados da análise da pesquisa foram coletados por meio da leitura de cada um dos Relatórios da Administração e identificando a presença ou não das informações recomendadas pela CVM.

A análise dos dados foi qualitativa. Com relação à abordagem qualitativa, Sampieri, Collado e Lucio (2006, p. 5) relatam que esse enfoque “utiliza coleta de dados sem medição numérica para descobrir ou aperfeiçoar questões de pesquisa e pode ou não provar hipóteses em seu processo de interpretação”.

## 4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

### 4.1 DIVULGAÇÃO NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Para a apresentação dos resultados, elaborou-se um quadro demonstrativo baseando-se no *checklist* de Vieira (2006, p. 53), onde foram listadas as empresas que compõem a amostra e os itens que devem ser divulgados conforme Parecer de Orientação da CVM nº 15/87. Esta opção foi escolhida para facilitar a visualização do roteiro de itens que serão verificados no Relatório da Administração das empresas e está demonstrado no quadro 4.

### QUADRO 4 – ITENS DE DIVULGAÇÃO NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Itens do Parecer de Orientação CVM 15/87	Empresas				
	COPASA MG	SANEPAR	CASAN	SABESP	IGUÁ SA
a) Descrição dos negócios, produtos e serviços	X	X	X	X	X
b) Comentários sobre a conjuntura econômica geral	X	X	X	X	X
c) Recursos humanos	X	X	X	X	X
d) Investimentos	X	X	X	X	X
e) Pesquisa e desenvolvimento		X		X	
f) Novos produtos e serviços	X	X	X	X	X
g) Proteção ao meio-ambiente	X	X	X	X	X
h) Reformulações administrativas	X	X	X	X	X
i) Investimentos em controladas e coligadas	X	X		X	X

j) Direitos dos acionistas e dados de mercado	X	X	X	X	X
k) Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros	X	X	X	X	X
l) Informações sintéticas das empresas investidas	X	X			X

Fonte: Dados da pesquisa

De acordo com os resultados obtidos e expostos no quadro 4, pode-se verificar que as empresas têm um grande grau de evidenciação das informações. A SANEPAR atendeu a 100% dos itens trazendo informações completas, exceto no item (l) a respeito de sua participação acionária. A COPASA MG e a IGUÁ SA atenderam a 90% dos itens, não informando no Relatório da Administração investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento referente ao item (e). Na sequência, temos a SABESP, que também atendeu a 90% dos itens recomendados, não divulgando o item (l) relacionado às informações das empresas as quais mantém sociedade. Em seguida, a CASAN atendeu a 70% dos itens, não trazendo informações apenas, acerca dos itens (e) de pesquisa e desenvolvimento, (i) de investimentos em controladas e coligadas e (l) de informações sintéticas das empresas investidas.

Na sequência, os itens propostos pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM serão analisados individualmente, com observações a respeito da apresentação dessas informações pelas empresas pesquisadas.

#### 4.2 ANÁLISE DE DIVULGAÇÃO NO RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO POR ITEM

O item (a) que está relacionado à descrição dos negócios, produtos e serviços foi divulgado por todas as empresas. As informações dizem respeito à quantidade de municípios que são atendidos pela prestação de serviços, dados do setor e da receita de vendas. Referente à divulgação de dados da receita de vendas, as empresas apresentam os valores em gráficos ou tabelas, separados por segmento e trazem informações detalhadas a respeito dos valores apresentados. A recomendação é de que cada empresa divulgue os valores das vendas dos últimos dois anos, porém com exceção da IGUÁ SA que divulgou valores de 2015 e 2016, as outras empresas trouxeram períodos maiores. Outra informação divulgada por todas as empresas, com exceção da COPASA MG, diz respeito à apresentação da empresa. Esta informação é importante, pois permite que o leitor possa conhecer suas atividades e origem.

O item (b) que se refere aos comentários sobre a conjuntura econômica geral também foi divulgado por todas as empresas. Elas trouxeram informações detalhadas a respeito de suas dívidas, do desempenho econômico financeiro, desempenho operacional relacionado à prestação de serviços e programas de Tarifa Social. A COPASA e a SABESP dão ênfase em seus relatórios à superação da crise hídrica com o reequilíbrio econômico-financeiro e a recuperação dos mananciais que atendem aos municípios. Já a SANEPAR e CASAN, priorizam o assunto relacionado à recessão econômica brasileira, que foi a responsável por impactar em seus negócios, porém tiveram uma recuperação satisfatória. Na sequência, temos a IGUÁ SA que divulgou comentários a respeito das dificuldades oriundas do processo de recuperação judicial da controladora e das restrições de crédito no mercado financeiro. Porém, já celebraram um Acordo de Investimento que prevê a reestruturação da dívida financeira da Companhia e suas subsidiárias.

O item (c) também divulgado por todas as empresas refere-se à área de recursos humanos. Elas divulgaram informações sobre o número de empregados,

rotatividade, programas de capacitação intelectual e benefícios oferecidos. Quanto ao grau de qualidade informacional, merecem destaque as empresas SANEPAR, CASAN e SABESP, que trouxeram informações mais detalhadas.

Com relação ao item (d), todas as empresas mencionaram dados de investimentos. Trazem informações dos valores investidos, de sua origem, a destinação dos recursos no setor, além de previsão de investimentos futuros segregados também por setor. Essas informações podem ser responsáveis por atrair novos investidores para a empresa.

Somente as empresas SANEPAR e SABESP fizeram menção ao item (e) de pesquisa e desenvolvimento, assunto muito importante para a continuidade do setor e bem-estar da população. Nos relatórios dessas duas empresas, há informações sobre os valores investidos através de recursos próprios ou de terceiros, a descrição sucinta dos projetos e a sua situação.

Referente ao item (f) de novos produtos e serviços, as empresas COPASA MG e SANEPAR divulgaram informações sobre a renovação dos contratos de concessões. Já a CASAN está em processo de regularização contratual, onde está substituindo o contrato de concessão pelo contrato de programa, instituído pela lei 11.445/2007. A SABESP informa que está viabilizando a implantação de seu “Plano de Inovações Tecnológicas para o Saneamento”, previsto para ser implantado em 30 meses. A IGUÁ SA informa em seu relatório que não houve alterações em sua carteira de contratos. Esta informação é importante, pois permite que o usuário tenha a certeza de que não ocorreram mudanças.

Com relação ao item (g) de proteção ao meio ambiente, todas as empresas divulgaram detalhadamente, suas ações de educação ambiental e os programas de conservação de mananciais e tratamento de esgotos, pois todas têm consciência da importância dos recursos hídricos, que são escassos.

O item (h) de reformulações administrativas foi mencionado por todas as empresas de forma detalhada, divulgando informações sobre a adoção de governança corporativa com organizações societárias e implantação de códigos de ética objetivando a busca pela transparência e mitigação dos riscos.

Somente a empresa CASAN não fez menção ao item (i) referente a investimentos em controladas e coligadas. Dentre as empresas que fizeram menção ao assunto, identificou-se que a COPASA MG divulgou informações completas conforme orientado pelo Parecer da CVM, como valor investido por segmento em 2016 em sua subsidiária, além de informações sobre a previsão de valores a serem investidos e sua destinação no período de 2017 a 2021, devido ao Plano Plurianual de Negócios adotado pela empresa. A IGUÁ SA atendeu parcialmente ao Parecer, apresentando em uma tabela o perfil das operações informando o nome da controlada, o Estado, o percentual de sua participação, tipo e objetivo do contrato, quantidade da população atendida e o prazo em anos de duração dos contratos, faltando informar apenas os valores investidos em cada controlada. Na sequência, as empresas SANEPAR e SABESP informaram apenas os nomes das empresas que mantêm participação acionária, sem maiores detalhes.

O item (j) de direitos dos acionistas e dados de mercado também foi mencionado por todas as empresas de forma satisfatória. Há detalhamentos em seus relatórios da composição acionária e remuneração aos acionistas. Somente as empresas COPASA MG, SANEPAR e SABESP divulgaram informações sobre o desempenho das ações em Bolsa de Valores.

O item (k) de perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros foi mencionado por todas as empresas. Elas divulgaram informações dos anos anteriores

que estão sendo colocados em prática no exercício e detalhamentos dos planos futuros. Dentre os planos futuros, destaca-se o objetivo das companhias em alcançar a universalização, que é um dos princípios fundamentais da lei 11.445/17 e refere-se à ampliação do acesso de toda a população ao saneamento básico.

O item (I) de informações sintéticas das empresas investidas, não foi divulgado pelas empresas CASAN e SABESP. A empresa que divulgou as informações totalmente de acordo com o parecer da CVM foi a COPASA MG, que demonstrou as suas informações e da sua subsidiária sequencialmente em cada tópico. A IGUÁ SA divulgou apenas a quantidade de funcionários por regionais, a porcentagem de participação em cada controlada e o período do contrato de concessão. Por fim, a SANEPAR divulgou que tem participação acionária na CS Bioenergia de 40% e apresentou o histórico da empresa, sem detalhamentos adicionais.

Ao analisar o quadro 4 e o detalhamento acima dos itens da CVM, pode-se observar que as empresas da amostra estão evidenciando as informações nos Relatórios da Administração, mesmo que de forma parcial. Este nível pode ser explicado devido as empresas da amostra estarem listadas na Bolsa de Valores e por participarem de programas de governança corporativa, responsável por buscar padrões de qualidade das informações divulgadas aos usuários.

## 5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi o de analisar os Relatórios da Administração referentes ao ano de 2016 das empresas do segmento de Água e Saneamento, disponíveis no site da Bolsa de Valores de São Paulo e verificar se os itens de divulgação recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) estão sendo informados adequadamente.

Para atingir este objetivo, foram levantados os itens recomendados pela CVM através do Parecer de Orientação nº 15/87 e realizada a análise das informações apresentadas pelas empresas nos Relatórios da Administração.

Após a análise das informações apresentadas nos Relatórios da Administração, pode-se observar através dos resultados obtidos, que as empresas têm um grande grau de evidenciação das informações, mesmo que de forma parcial em algumas poucas situações.

Constatou-se que 100% das empresas mencionaram dados relacionados aos itens (a), (b), (c), (d), (f), (g), (h), (j) e (k); 80% das empresas mencionaram dados relacionados ao item (i); 60% das empresas mencionaram dados relacionados ao item (l) e 40% das empresas mencionaram dados relacionados ao item (e).

Dessa forma, conclui-se que as empresas da amostra estão divulgando de forma satisfatória em seus Relatórios da Administração as informações a respeito dos itens recomendados pelo Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, necessitando apenas de alguns pequenos complementos. Este nível pode ser explicado devido às empresas da amostra estarem listadas na Bolsa de Valores e por participarem de programas de governança corporativa, responsável por buscar padrões de qualidade das informações divulgadas aos usuários.

Quanto às limitações desta pesquisa pode-se destacar a abordagem qualitativa das informações e a análise documental que envolve interpretações por parte do pesquisador e, portanto, não são definitivas que conclusões diferentes podem ser encontradas por pesquisadores diferentes.

Sugere-se para futuras pesquisas, a realização de estudos a cerca do item (e) relacionado ao tema de Pesquisa e Desenvolvimento, tão importante para a descoberta de novas técnicas e desenvolvimento do país, porém foi divulgado por apenas 40% das empresas.

## REFERÊNCIAS

ABCON; SINDCON. **Panorama da participação privada no saneamento – Brasil 2017**. Disponível em <<http://abconsindcon.com.br/sobre-o-saneamento/numero-do-segmento-privado/>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

BARROSO, L. R. Saneamento básico: competências constitucionais da União, Estados e Municípios. **Revista de informação legislativa**, Brasília, a. 38, n. 153, p. 255-270, mar. 2002. Disponível em <<http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/762/R153-19.pdf?sequence=4>>. Acesso em 12 out. 2017.

BOFF, M. L.; BEUREN, I. M.; HEIN, N. Informações recomendadas pelo parecer de orientação n. 15/87 da CVM no relatório da administração de empresas familiares de capital aberto. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 6, n. 3, art. 5, p. 247-257, 2009.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF. 17 dez. 1976. p. 1, suplemento. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm)>. Acesso em: 13 ago. 2017.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.445**, de 05 de janeiro de 2007. Estabelece diretrizes nacionais para o saneamento básico; altera as Leis nºs 6.766, de 19 de dezembro de 1979, 8.036, de 11 de maio de 1990, 8.666, de 21 de junho de 1993, 8.987, de 13 de fevereiro de 1995; revoga a Lei nº 6.528, de 11 de maio de 1978; e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11445.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11445.htm)>. Acesso em: 13 ago. 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Parecer de Orientação CVM nº 15**, de 28 de dezembro de 1987. Orientações referentes a procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e auditores independentes na elaboração e publicação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do parecer de auditoria relativos aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1987. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare015.html>>. Acesso em: 09 ago. 2017.

DIEHL, C. A.; RECH, M.; MARTINS, V. Q.; Indicadores não-financeiros de avaliação de desempenho: análise de conteúdo em relatórios de administração de empresas do setor de distribuição de energia elétrica. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 16., 2016, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: FEA-USP, 2016 Disponível em <[www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos162016/168.pdf](http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos162016/168.pdf)>. Acesso em: 12 ago. 2017.

FANK, O. L.; BEUREN, I. M. Evidenciação das estratégias de legitimidade da tipologia de Suchman (1995) nos relatórios da administração da Petrobrás. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, v. 4, n. 10, p. 25-47, dez. 2010.

Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/34775/37513>>. Acesso em: 10 ago. 2017.

FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras.

**Manual de contabilidade societária: aplicável à todas as sociedades – suplemento.** In: IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Arioaldo dos (Organizadores). 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GALLON, A. V.; BEUREN, I. M. Análise de conteúdo dos itens obrigatórios ou recomendados e de divulgação espontânea no relatório da administração das companhias abertas. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 2, n. 1, art. 3, p. 47-70, 2008.

GALVAO JUNIOR, A. C. Desafios para a universalização dos serviços de água e esgoto no Brasil. **Rev Panam Salud Publica**, Washington, v. 25, n. 6, p. 548-556, Jun 2009. Disponível em

<[http://www.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1020-49892009000600012&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1020-49892009000600012&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em 18 Out. 2017.

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

GOULART, A. M. C. **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. 2003. 202 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade)–Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo - USP, São Paulo, 2003.

IUDICIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LEONETI, A. B.; PRADO, E. L. do; OLIVEIRA, S. V. W. B. de. Saneamento básico no Brasil: considerações sobre investimentos e sustentabilidade para o século XXI. **Rev. Adm. Pública**, Rio de Janeiro, v. 45, n. 2, p. 331-348, Abr. 2011.

Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0034-76122011000200003&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-76122011000200003&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em: 18 Out. 2017.

LIBANIO, P. A. C.; CHERNICHARO, C. A. de L.; NASCIMENTO, N. de O. A dimensão da qualidade de água: avaliação da relação entre indicadores sociais, de disponibilidade hídrica, de saneamento e de saúde pública. **Eng. Sanit. Ambient.**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 3, p. 219-228, Set. 2005. Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1413-41522005000300006&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-41522005000300006&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em: 12 Out. 2017.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL (RFB). **Emissão de comprovante de inscrição e de situação cadastral: CNPJ COPASA MG, SANEPAR, CASAN, SABESP e IGUÁ SA**. Disponível em:

<[http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaJuridica/CNPJ/cnpjreva/Cnpjreva\\_Solicitacao.asp](http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaJuridica/CNPJ/cnpjreva/Cnpjreva_Solicitacao.asp)>. Acesso em: 20 out. 2017.



SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3ª ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SNIS. **Aplicação web série histórica**. Set. 2015. Disponível em: <<http://www.snis.gov.br/aplicacao-web-serie-historica>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

TONETO JUNIOR, R.; SAIANI, C. C. S. Restrições à expansão dos investimentos no saneamento básico brasileiro. **Revista econômica do Nordeste**, Fortaleza, v. 37, n. 4, p. 572-591, dez. 2006. Disponível em: <<https://ren.emnuvens.com.br/ren/article/view/674/533>>. Acesso em 18 out. 2017.

TRATA BRASIL. **Manual do saneamento básico**: entendendo o saneamento básico ambiental no Brasil e sua importância socioeconômica. 2012. Disponível em: <<http://www.tratabrasil.org.br/datafiles/uploads/estudos/pesquisa16/manual-impressao.pdf>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

TRATA BRASIL; G. O. ASSOCIADOS. **Ranking do saneamento**: Instituto Trata Brasil 2017. Fev.2017. Disponível em: <<http://www.tratabrasil.org.br/datafiles/estudos/ranking/2017/relatorio-completo.pdf>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

TRATA BRASIL. **Benefícios econômicos e sociais da expansão do saneamento básico no Brasil**. 2017. Disponível em: <<http://www.tratabrasil.org.br/datafiles/estudos/beneficios-ecosocio/relatorio-completo.pdf>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

TRATA BRASIL. **Quem somos**. Ago.2017. Disponível em: <<http://www.tratabrasil.org.br/quem-somos>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

VIEIRA, M. T. **Evidenciação de informações de responsabilidade social na maior empresa em cada segmento da economia brasileira**. 2006. 136 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.