UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**EFEITO DA CONVERGÊNCIA CONTÁBIL SOBRE O CONSERVADORISMO DAS
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

Gisele Sterzeck

Orientador: Prof. Dr. Iran Siqueira Lima

SÃO PAULO

2011

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Edgard Bruno Cornachione Jr.
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Luis Eduardo Afonso
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

GISELE STERZECK

**EFEITO DA CONVERGÊNCIA CONTÁBIL SOBRE O CONSERVADORISMO DAS
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

Dissertação apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Iran Siqueira Lima

Versão Corrigida
(versão original disponível na Unidade que aloja o Programa)

SÃO PAULO

2011

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Sterzeck, Gisele

Efeito da convergência contábil sobre o conservadorismo das instituições financeiras / Gisele Sterzeck. -- São Paulo, 2011.
85 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2011.
Orientador: Iran Siqueira Lima.

1. Padrões e normas contábeis 2. Instituições financeiras 3. Lucro contábil 4. Divulgação de informações financeiras I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade II. Título.

CDD – 657.0218

Dedico esta dissertação aos meus pais.

Agradeço primeiramente a Deus por permitir a concretização deste sonho. Aos meus pais e meu irmão por acreditarem e confiarem em mim.

Ao Prof. Dr. Iran Siqueira por todo conhecimento compartilhado, orientação e apoio. Aos professores Dr. André Oda e Dr. Wilson Toshiro Nakamura pela participação na banca, contribuindo com grandes idéias para o trabalho.

Aos professores que participaram da minha vida acadêmica e a incentivaram, Prof. Dr. Fábio Frezatti, Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos, Prof. Dr. Luiz Paulo Fávero, Prof. Dr. Nelson Carvalho e Prof. Dr. Bruno Salotti. Agradecimento especial ao Prof. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima pelo apoio e colaboração, que foram fundamentais para este trabalho, e ao Prof. Dr. Edgard Cornachione pelas orientações e contribuições à minha vida acadêmica. Vocês são exemplos de grandes educadores.

Às minhas amigas Camila e Paty. Camis, você sempre me ajudou muito com suas idéias e experiência. Paty, mesmo mais distante sempre foi possível contar com sua amizade.

Agradeço aos meus colegas do Mestrado e Doutorado pelo apoio durante esse período. Especialmente Alba, Hélio, Edgard, Rodrigo, Simone, Josué, Luciano, Vanessa, Patrícia, Vinícius, Marcelo, Zózia e Waldomiro. Aos funcionários da FEA USP, especialmente, Cristina, Rodolfo e Janaina pela atenção e cuidado.

À PricewaterhouseCoopers pela oportunidade. Agradecimento especial à Daniela Cruz, Maria José Cury e ao Paulo Teixeira por tornarem possível essa jornada. Dani, muito obrigada pela sua ajuda e pelos seus conselhos.

Obrigada aos amigos que estavam sempre dispostos a me escutar: Elayne, Débora, Aninha, Maurício, Flávio e Jacinto.

Agradeço ao Edu Morales, Renato e Mari por compreenderem a minha ausência.

Ao Eduardo pela paciência, companheirismo e apoio em todos os momentos. Obrigada por tudo.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo principal investigar se, após a vigência da Lei nº 11.638/2007 e da Resolução nº 3.786/2009, houve alteração no conservadorismo condicional das instituições financeiras de capital aberto que estavam listadas na BM&FBOVESPA. O estudo pretende trazer para a contabilidade das instituições financeiras contribuições relacionadas à reação desse setor específico diante das alterações normativas ocasionadas pelo processo internacional de convergência das normas contábeis. A regulação contábil, segundo a literatura internacional, fornece incentivos para que as demonstrações contábeis das empresas sejam mais conservadoras. Os órgãos reguladores estimulam a utilização do conservadorismo nas informações contábeis, uma vez que os resultados apresentados por essas demonstrações são utilizados como fonte de informação para o mercado. O conservadorismo, portanto, é considerado uma prática importante na contabilidade, pois faz parte das características qualitativas da informação contábil, que são atributos que as tornam úteis para os seus usuários. Para a medição do conservadorismo condicional foi utilizado o modelo proposto por Basu (1997), ajustado para medir os efeitos das normas em questão. Os dados que compõem as amostras foram coletados na base de dados ECONOMÁTICA, no período de março de 2000 a março de 2010. Os resultados empíricos demonstraram que a vigência da Lei nº 11.638/2007 e da Resolução nº 3.786/2009 não afetaram o nível de conservadorismo condicional nos lucros divulgados pelas instituições financeiras analisadas.

Palavras-chave: Conservadorismo; Instituições Financeiras; Convergência Contábil; Normas Contábeis Internacionais.

ABSTRACT

This research aimed to investigate whether, after Law 11.638/07 and Resolution 3.786/09 came into force, changes occurred in the conditional conservatism of publicly traded financial institutions listed on BM&FBOVESPA. The study intends to offer contributions to financial institutions' accounting related to this specific sector's reaction to the regulatory changes brought about by the international convergence process of accounting standards. According to international literature, accounting regulations provide incentives towards greater conservatism of companies' financial statements. Regulatory entities stimulate the use of conservatism in financial information, as the results these statements present are used as an information source for the market. Hence, conservatism is considered an important practice in accounting, as it is part of financial information's qualitative characteristics, which are attributes that make it useful to users. To measure conditional conservatism, the model proposed by Basu (1997) was used, adjusted to measures the effects of these standards. Sample data were collected from ECONOMÁTICA database between March 2000 and March 2010. Empirical data demonstrated that the coming into force of Law 11.638/07 and Resolution 3.786/09 did not affect the level of conditional conservatism in the profits the financial institutions under analysis disseminated.

Keywords: conservatism, financial institutions, accounting convergence, international accounting standards

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	3
LISTA DE TABELAS	5
1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Contextualização	7
1.1.1 A informação contábil.....	7
1.1.2 Processo histórico de convergência às normas internacionais.....	8
1.1.3 Estado da arte do ambiente normativo brasileiro.....	11
1.1.4 O setor bancário e o Banco Central do Brasil.....	14
1.2 Problema de Pesquisa	17
1.3 Objetivo	19
1.4 Justificativa e Importância.....	19
1.5 Estrutura do Trabalho	21
2 PLATAFORMA TEÓRICA	23
2.1 Conservadorismo	23
2.2 Aspectos Conceituais.....	25
2.3 Fatores Determinantes do Conservadorismo.....	26
2.4 Principais Contribuições dos Estudos sobre Conservadorismo.....	29
3 ANÁLISE E TRATAMENTO DOS DADOS	37
3.1 Tipo de Pesquisa.....	37
3.2 Metodologia.....	38
3.2.1 O modelo de Basu.....	38
3.2.2 Especificações do modelo.....	39
3.3 Dados em Painel	42
3.4 Coleta de Dados e Seleção da Amostra	46
3.5 Resultados.....	48
3.5.1 Efeito da vigência da Lei nº 11.638/2007	48
3.5.1.1 Painel anual.....	48
3.5.1.2 Painel anual com a incorporação do índice IFNC	50
3.5.1.3 Painel trimestral.....	52
3.5.2 Efeito da vigência da Resolução nº 3.786/2009.....	56
3.5.2.1 Painel anual.....	56
3.5.2.2 Painel anual com a incorporação do índice IFNC	56
3.5.2.3 Painel trimestral.....	57
3.5.3 Demonstrações financeiras	58
3.5.3.1 Instrumentos financeiros.....	59
3.5.3.2 Provisões.....	60
3.5.3.3 Outros ajustes	61
3.5.4 Considerações sobre as limitações da pesquisa	62
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	65
REFERÊNCIAS	69
APÊNDICES	79

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABRASCA: Associação Brasileira das Companhias Abertas
ADR: *American Depositary Receipt*
ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros de Capitais
APIMEC: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
BACEN: Banco Central do Brasil
BM&FBOVESPA: Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BOVESPA: Bolsa de Valores de São Paulo
BR GAAP: *Brazilian Generally Accepted Accounting Principles*
CEF: Caixa Econômica Federal
CFC: Conselho Federal de Contabilidade
CMN: Conselho Monetário Nacional
CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM: Comissão de Valores Mobiliários
FASB: *Financial Accounting Standards Board*
FEBRABAN: Federação Brasileira de Bancos
FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IAS: *International Accounting Standards*
IASB: *International Accounting Standard Board*
IFAC: *International Federation of Accountants*
IFNC: Índice BM&FBOVESPA Financeiro
IBRACON: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IFRS: *International Financial Reporting Standards*
MoU: *Memorandum of Understanding*
SOX: *Lei Sarbanes Oxley*
SUSEP: Superintendência de Seguros Privados
US GAAP: *United States Generally Accepted Accounting Principles*

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Lucro Líquido 2º trimestre - por setor.....	15
Tabela 2 - Composição do setor "Finanças e Seguros"	16
Tabela 3- CPCs aprovados pelo BACEN.....	16
Tabela 4 - Estudos anteriores no mercado brasileiro e os modelos utilizados.....	32
Tabela 5 - Resumo da Estatística Descritiva da variável Lucro por Ação anual	48
Tabela 6 - Resumo da Estatística Descritiva da variável Retorno por Ação anual.....	48
Tabela 7 - <i>Output</i> do <i>Redundat Fixed Effects Tests</i> – Painel Anual	49
Tabela 8 - <i>Output</i> do <i>Correlated Random Effects - Hausman Test</i> – Painel Anual.....	49
Tabela 9 - <i>Output</i> para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual.....	49
Tabela 10 - <i>Output</i> para regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual com IFNC.....	51
Tabela 11 - <i>Output</i> do <i>Redundant Fixed Effects Tests</i> – Painel Trimestral	52
Tabela 12 - <i>Output</i> do <i>Correlated Random Effects - Hausman Test</i> – Painel Trimestral.....	52
Tabela 13 - <i>Output</i> para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Trimestral	53
Tabela 14 - <i>Output</i> para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual.....	56
Tabela 15 - <i>Output</i> para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual com IFNC.....	56
Tabela 16 - <i>Output</i> para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Trimestral	57
Tabela 17 – Principais contas contábeis – por representatividade	59

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

1.1.1 A informação contábil

Nos últimos anos, têm-se observado mudanças significativas no ambiente e na regulação contábil. Essas mudanças têm impactado não apenas na forma de apuração das informações contidas nas demonstrações financeiras¹ como também reforçam que deve haver uma mudança de postura, por parte dos contadores brasileiros, para que exerçam maior julgamento sobre as transações que geram os números contábeis.

A utilidade da informação contábil está relacionada à sua capacidade de demonstrar, de forma adequada, a situação econômico-financeira de uma empresa, além de auxiliar seus usuários na tomada de decisão. Para o FASB², as demonstrações contábeis devem fornecer informações úteis para os seus usuários, portanto, seus objetivos variam de acordo com esses usuários.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 205), as demonstrações financeiras destinam-se, predominantemente, aos usuários externos, mas os contadores, também, devem fornecer ferramentas e materiais aos administradores, para fins de controle e tomada de boas decisões.

Sob a ótica do mercado financeiro, a contabilidade é vista como uma fonte de informação. Lopes e Martins (2005, p.76) reforçam que a informação contábil pode ser utilizada para avaliação da qualidade dos ativos, avaliação de *performance* de agentes investidos pelos acionistas e para controle do comportamento de gestores após a concessão de crédito (no caso dos *covenants*³). No entanto, é importante ressaltar que para a contabilidade manter sua utilidade é necessário que ela guarde estreita relação com a realidade econômica.

O IASB⁴, em seu *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, menciona que as demonstrações contábeis possuem características qualitativas que são atributos que as tornam úteis para os seus usuários. Menciona, também, que as quatro principais características qualitativas são compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade.

¹ Utilizam-se, neste trabalho, os termos demonstrações financeiras e demonstrações contábeis de forma indistinta.

² *Financial Accounting Standards Board*.

³ Cláusulas contratuais.

⁴ *International Accounting Standards Board*.

De acordo com o IASB, para que uma informação seja confiável é preciso que tenha: uma apresentação adequada, que seja íntegra, que prevaleça a essência sobre a forma no reconhecimento das transações, que seja neutra, ou seja, imparcial e que seja exercida a prudência na mensuração das informações. Sobre o último item, a prudência ou conservadorismo é a tendência, dentro dos amplos graus de julgamento que a utilização dos princípios permite empregar, a escolher a menor das avaliações igualmente relevantes para o ativo e a maior para as obrigações (CVM, 1986).

Com as mudanças no ambiente regulatório brasileiro, surge a necessidade de verificar se essas alterações impactaram nas características qualitativas da informação contábil, como a confiabilidade e, conseqüentemente, o conservadorismo. Nos dois itens abaixo, ver-se-ão as principais causas dessas mudanças.

1.1.2 Processo histórico de convergência às normas internacionais

O IASB e o FASB têm trabalhado juntos, desde 2002, com o objetivo de reduzir as principais diferenças entre as práticas contábeis nos diferentes países. Inicialmente, a intenção era de alcançar a convergência entre o *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e os princípios contábeis geralmente aceitos norte-americanos (USGAAP). Foi firmado, então, o Memorando de Entendimento, em setembro de 2002, na tentativa de alcançar esse objetivo.

Posteriormente, em fevereiro de 2006⁵, as duas instituições especificaram programas de trabalho para coordenar esse projeto, regulando um conjunto de procedimentos, de forma que, até o final de 2009, fossem removidas as exigências de reconciliação do IFRS para o uso do USGAAP nas demonstrações financeiras das companhias estrangeiras nos Estados Unidos, visando à convergência das normas ao IFRS. Ainda de acordo com o documento, FASB e IASB clamavam por novos padrões contábeis que melhorassem a qualidade das demonstrações contábeis:

As recentes discussões entre o FASB e o IASB sobre o programa de convergência indicaram que esses comitês estão de acordo em relação às seguintes diretrizes:

- A melhor maneira de promover a convergência é de desenvolver normas de alta qualidade ao longo do tempo que sejam comuns entre ambos.
- A tentativa de eliminar as diferenças entre dois padrões, que necessitam de melhorias importantes, não é a melhor maneira de utilizar os recursos do FASB e do IASB, ao contrário,

⁵A Roadmap for Convergence between IFRSs and USGAAP – 2006-2008 – Memorandum of Understanding between the FASB and the IASB. Disponível em: <<http://www.iasb.org.br>>.

é necessário desenvolver um novo padrão contábil comum que seja capaz de aperfeiçoar as informações financeiras divulgadas aos investidores.

- Atender as necessidades dos investidores significa que os comitês devem buscar a convergência mediante a substituição de padrões contábeis fracos por padrões mais expressivos.⁶

O Memorando de Entendimentos foi atualizado em setembro de 2008⁷ e novembro de 2009⁸. Uma questão importante, discutida na última atualização, refere-se à declaração das duas instituições sobre as principais etapas do processo de convergência que serão cumpridas até 2011. Segundo o referido documento,

Pretendemos concluir todos os principais projetos até o final do mês de junho de 2011, conforme os prazos estabelecidos pela versão atualizada do Memorando de Entendimento (MoU) de 2008. Ao estabelecer os prazos, levamos em conta o fato de que em vários países importantes, inclusive os EUA, a melhora contínua e a convergência são consideradas critérios fundamentais para a tomada de decisão quanto ao papel a ser desempenhado pelas Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) em seus mercados de capitais.⁹

Ainda de acordo com o IASB, desde 2001, mais de 100 países pediram permissão para o uso dessas normas internacionais (IFRS), enquanto a maior parte das economias restantes já estabeleceu prazos para a adoção dessas normas.

No entanto, decidir pela adoção das normas internacionais é apenas o primeiro passo do processo de convergência. De acordo com Payne e Ranagan (2008), esse processo pode ser definido em cinco grandes níveis: adoção, convergência, harmonização, adaptação e deliberações informadas. O primeiro significa aceitar, formalmente, os novos padrões e torná-los efetivos. A convergência deve resultar em um conjunto único de padrões contábeis de alta qualidade que requerem transparência e comparabilidade das informações das demonstrações financeiras. A harmonização refere-se ao processo que conduz os padrões contábeis para que

⁶ Texto no original: *Recent discussions by the FASB and the IASB regarding their approach to the convergence programme indicated agreement on the following guidelines:*

- *Convergence of accounting standards can best be achieved through the development of high quality, common standards over time.*
- *Trying to eliminate differences between two standards that are in need of significant improvement is not the best use of the FASB's and the IASB's resources – instead, a new common standard should be developed that improves the financial information reported to investors.*
- *Serving the needs of investors means that the boards should seek to convergence by replacing weaker standards with stronger standards.*

⁷ *Completing the February 2006 Memorandum of Understanding: A progress report and timetable for completion – September 2008. Disponível em: <<http://www.iasb.org.br>>*

⁸ *FASB and IASB Reaffirm Commitment to Memorandum of Understanding – A Joint Statement of the FASB and IASB – November 2009. Disponível em: <<http://www.iasb.org.br>>*

⁹ Texto no original: *“We aim to complete each major project by the end of June 2011, consistent with the milestones established by the 2008 update of the MoU. In establishing target dates, we took into account the fact that several major countries, including US, continued improvement and convergence is an important consideration in deciding the role of IFRSs in their capital markets.”*

eles se tornem compatíveis com os padrões internacionais. A adaptação tem por objetivo identificar as necessidades de cada país e fazer as modificações necessárias em suas normas para que elas estejam em consonância com os demais países. As deliberações referem-se ao comprometimento dos reguladores em considerar o trabalho de outros reguladores e não ter o constrangimento de procurar desenvolver o melhor padrão contábil.

Além disso, por se tratar de um processo complexo, reguladores apontam alguns problemas encontrados na tentativa de adoção do IFRS em diversos países. Em virtude do fato de terem traduzido a normas internacionais para seus idiomas locais, puderam ser observadas perdas nessa tradução, tanto relacionadas ao melhor entendimento dos conceitos, ou mesmo, em alguns casos, por não haver tradução de algumas palavras específicas.

Ao considerar a primazia da essência sobre a forma, o IASB acentuou a utilização de princípios em vez de regras. Nesse caso, é importante salientar que, quanto maiores as opções de implementação de uma determinada prática, maiores serão as necessidades de orientação para os profissionais que aplicarão essa prática, cuidando, entretanto, para que não haja extensivas interpretações e orientações técnicas por parte dos reguladores.

Outro problema encontrado se refere ao fato de os profissionais da contabilidade, além dos reguladores, auditores e consultores, não estarem tecnicamente preparados, com relação ao conhecimento necessário, para a implementação desses padrões internacionais em suas rotinas. O profissional da área contábil deve estar apto a exercer, constantemente, o julgamento e, para que isso seja feito, é necessário que ele possua uma robustez de conhecimentos, principalmente relacionados à estrutura conceitual, para a elaboração das demonstrações contábeis e ao arcabouço teórico na qual a contabilidade está inserida.

No Brasil, a promulgação da Lei nº 11.638/2007 pode ser considerada como um marco do início do processo de convergência com as normas internacionais. Posteriormente, em janeiro de 2010, o *International Accounting Standards Board* (IASB), em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), firmaram um Memorando de Entendimentos¹⁰ com o objetivo de estabelecer princípios para futura cooperação, com vista ao apoio na adoção das normas IFRS no Brasil e para fortalecer o envolvimento do CPC no processo de normatização contábil internacional.

¹⁰ Memorando de Entendimentos entre a Junta de Normas Internacionais de Contabilidade (IASB), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Disponível em: <<http://www.iasb.org.br>>

Nesse documento, o Brasil demonstra estar comprometido e disposto a auxiliar no aceleração do processo de convergência. Além da publicação da Lei nº 11.638 em dezembro de 2007, explicita que o engajamento do governo brasileiro, do Congresso Nacional e dos demais reguladores pode ser verificado na decisão do Banco Central do Brasil de requerer que todos os intermediários financeiros sob a alçada de sua supervisão publiquem, regularmente, a partir de dezembro de 2010, demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas em IFRS. Ainda de acordo com o documento, “a Comissão de Valores Mobiliários e a Superintendência de Seguros Privados emitiram determinações semelhantes para as entidades sob suas jurisdições em 2007”.

O CFC, como órgão que regula os princípios contábeis e edita Normas Brasileiras de Contabilidade de natureza técnica e profissional, menciona que o processo de convergência deve ter como consequência: (CFC, 2005)

- a) a redução de riscos nos investimentos internacionais (quer sob a forma de empréstimo financeiro quer sob a forma de participação societária), bem como os créditos de natureza comercial, redução de riscos essa derivada de um melhor entendimento sobre as demonstrações contábeis elaboradas pelos diversos países por parte dos investidores, financiadores e fornecedores de crédito;
- b) a maior facilidade de comunicação internacional no mundo dos negócios com o uso de uma linguagem contábil bem mais homogênea;
- c) a redução do custo de capital que deriva dessa harmonização, o que no caso é de interesse, particularmente vital para o Brasil.

No Brasil, portanto, o processo de adoção das regras mundiais de contabilidade teve início com a promulgação de novas leis e a criação de órgãos responsáveis por essa convergência. No próximo item, será explanada essa adaptação à realidade brasileira.

1.1.3 Estado da arte do ambiente normativo brasileiro

Em 2005, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), com base na Resolução CFC nº 1.055, com o objetivo de estudar, preparar e ser o único órgão a divulgar procedimentos de contabilidade por meio de pronunciamentos técnicos, visando à convergência da contabilidade brasileira (CFC, 2005). Esse órgão é composto pelas seguintes entidades: Associação Brasileira das Companhias Abertas - ABRASCA; Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais - APIMEC NACIONAL; Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA; Conselho Federal de Contabilidade - CFC; Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON e Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – FIPECAFI.

Em 2007, foi aprovada a Resolução do CFC nº 1.103 que dispõe sobre a criação do Comitê Gestor da Convergência no Brasil. Composto por entidades como: o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central do Brasil (BACEN), têm por objetivo identificar e monitorar as ações implementadas que visem à convergência das normas contábeis, além de acompanhar a agenda do CPC para alinhar as ações no mercado brasileiro.

A Lei nº 11.638/2007 teve por objetivo adequar a Lei das S/A à nova realidade brasileira propiciando a harmonização das regras contábeis com as normas internacionais. De acordo com o inciso 5º do artigo 177, “as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários.” (BRASIL, 2007).

A nova lei trouxe algumas alterações relacionadas à estrutura do balanço patrimonial e sobre as demonstrações financeiras obrigatórias. Introduziu os conceitos de instrumentos financeiros e seus respectivos critérios de avaliação, o conceito de influência significativa na avaliação de investimentos e acrescentou o conceito de transferência de riscos e benefícios para o reconhecimento de um ativo. Sobre esse último, o texto da Lei nº 6.404/1976, em seu inciso IV do artigo 179, diz que, para classificar um ativo como imobilizado, devem ser considerados “os direitos quer tenham por objeto bens destinados à manutenção das atividades da companhia e da empresa, ou exercidos com essa finalidade, inclusive os de propriedade industrial ou comercial.” (BRASIL, 1986). Em contrapartida, o texto da Lei nº 11.638/2007 acrescentou que, no ativo imobilizado, devem estar registrados “os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens.” (BRASIL, 2007). Essa atualização da norma está muito próxima da definição de ativo do IASB quando diz que a entidade deve reconhecer o bem se ela tiver controle sobre ele. Segundo o IASB, “a posse do direito de propriedade de um ativo não é fundamental para a determinação da sua existência; assim, por exemplo, um imóvel objeto de arrendamento é um ativo, desde que a entidade controle os benefícios econômicos provenientes da propriedade.”¹¹

¹¹ Texto no original: *In determining the existence of an asset, the right of ownership is not essential; thus, for example, property held on a lease is an asset if the entity controls the benefits which are expected to flow from the property.*

Para a FIPECAFI (2009, p. 27), “as mudanças são decorrentes da nova forma de se entender e fazer contabilidade e isso está totalmente vinculado ao fato de que deveremos passar, nos registros a serem refletidos na contabilidade das empresas, a nos preocupar com a ‘essência’ e não com a ‘forma’ de uma operação.”

Posteriormente, em janeiro de 2008, o CPC emitiu o Pronunciamento Conceitual Básico, que contém a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, que, posteriormente, foi aprovado pela CVM (Deliberação CVM nº 539/2008) e pelo CFC (NBC T 1 – Resolução nº 1.121/2008).

A Deliberação CVM nº 539, de 14 de março de 2008, atualizou as disposições contidas na Deliberação CVM nº 29, de 05 de fevereiro de 1986, no que diz respeito à Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade para a elaboração das demonstrações contábeis. Essas atualizações tiveram como objetivo aproximar os conceitos contábeis brasileiros dos internacionais.

A referida norma introduziu conceitos de elementos das demonstrações contábeis, como ativos, passivos, receitas e despesas presentes no *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* do IASB seguidos dos respectivos parâmetros de reconhecimento e mensuração. Dispôs que deve haver equilíbrio entre as características qualitativas das demonstrações contábeis e que elas devem apresentar uma visão verdadeira e apropriada (*true and fair view*) da posição patrimonial e financeira de uma entidade. (CVM, 2008).

A Deliberação CVM nº 29/1986 já mencionava, em alguns trechos, que a prevalência da essência sobre a forma se firmava cada vez mais como característica da própria contabilidade. Segundo a norma: “a contabilidade possui um grande relacionamento com os aspectos jurídicos que cercam o patrimônio, mas, não raro, a forma jurídica pode deixar de retratar a essência econômica. Nessas situações, deve a contabilidade guiar-se pelos seus objetivos de bem informar, seguindo, se for necessário para tanto, a essência ao invés da forma.” (CVM, 1986).

No entanto, a atualização dessa norma, na Deliberação CVM nº 539/2008 (CVM, 2008), enfatiza, ainda mais, a existência da subjetividade no balanço e a maior exigência de

julgamento por parte dos contadores para discernir sobre a primazia da essência sobre a forma:

Para que a informação represente adequadamente as transações e outros eventos que ela se propõe a representar, é necessário que essas transações e eventos sejam contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade econômica, e não meramente sua forma legal. A essência das transações ou outros eventos nem sempre é consistente com o que aparenta ser com base na sua forma legal ou artificialmente produzida. Por exemplo, uma entidade pode vender um ativo a um terceiro de tal maneira que a documentação indique a transferência legal da propriedade a esse terceiro; entretanto, poderão existir acordos que assegurem que a entidade continuará a usufruir os futuros benefícios econômicos gerados pelo ativo e o recomprará depois de um certo tempo por um montante que se aproxima do valor original de venda acrescido de juros de mercado durante esse período. Em tais circunstâncias, reportar a venda não representaria adequadamente a transação formalizada.

Os pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC, com a nova lei, tornaram-se, portanto, um meio para efetuar as mudanças necessárias à contabilidade brasileira a fim de que essa estivesse em consonância com as normas internacionais.

Após a emissão dos novos pronunciamentos, para que as suas disposições, efetivamente, entrem em vigor, é necessário que sejam aprovadas por órgãos como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BACEN), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e outros órgãos reguladores.

1.1.4 O setor bancário e o Banco Central do Brasil

O sistema financeiro brasileiro vem demonstrando sua força perante o mercado mundial nos últimos anos. Os maiores bancos brasileiros, por sua vez, têm participado ativamente do movimento de consolidação do setor sem apresentar perdas patrimoniais, além de conseguirem manter um bom ritmo de crescimento.

O número de bancos em atividade não apresentou nenhum aumento relevante na última década, resultado de fusões entre os próprios bancos nacionais e também entre bancos nacionais e internacionais, processo esse acelerado pelo cenário de instabilidade e incertezas decorrentes da última crise financeira internacional.

Sob conjuntura da crise, instituições financeiras de pequeno e médio porte passaram a ter dificuldades na captação de recursos, além da iminência de incertezas relacionadas à continuidade operacional e à capacidade de honrarem seus compromissos, facilitando, assim, a ocorrência das fusões e aquisições (REVISTA EXAME, 2010).

No entanto, o crescimento gradativo do setor pode ser observado na própria estrutura de funcionamento dessas instituições. Mesmo diante da redução da quantidade de instituições existentes, o número de unidades de atendimento, incluindo agências, postos e correspondentes não bancários vêm apresentando um crescimento médio de 2,3% ao ano. Destaque deve ser dado ao ano de 2009 que, quando comparado com o ano anterior, apresentou um crescimento de 25% (FEBRABAN, 2010b).

Mesmo que esse mercado tenha se tornado mais concentrado, o setor bancário, no primeiro semestre de 2010, está entre os que apresentaram os maiores lucros líquido do período. A tabela abaixo apresenta o somatório dos lucros, segregados por setor, do primeiro semestre de 2010, de todas as empresas que negociam suas ações na BM&FBOVESPA:

Tabela 1 - Lucro Líquido 2º trimestre - por setor

Setor Econômica	Lucro líquido 1º semestre 2010 (em milhares)
Petróleo e Gás	97.330.878,00
Finanças e Seguros	64.229.201,00
Mineração	43.646.708,00
Energia Elétrica	29.135.110,00
Telecomunicações	17.535.997,00
Alimentos e Bebidas	13.754.246,00
Siderurgia & Metalurgia	10.406.147,00
Outros	11.353.016,00
Química	2.090.092,00
Construção	3.395.797,00
Papel e Celulose	1.612.412,00
Comércio	1.974.589,00
Veículos e Peças	1.360.717,00
Têxtil	974.898,00
Máquinas Industriais	832.705,00
Eletroeletrônicos	1.105.301,00
Transporte Serviços	1.408.631,00
Software e Dados	172.545,00
Minerais não Metálicos	132.352,00
Fundos	1.250,00
Agro e Pesca	- 11.036,00

Fonte: Economática®

É válido ressaltar que o setor “Finanças e Seguros”, da Tabela 1, é composto por bancos, bolsas de valores e *commodities*, instituição de intermediação de crédito, atividades relacionadas a investimentos e seguradoras e que o primeiro é responsável por aproximadamente 94% do resultado do *setor*.

Tabela 2 - Composição do setor "Finanças e Seguros"

Setor - Finanças e Seguros	Lucro Líquido - 1º semestre de 2010 (em milhares)	Representatividade
Bancos	60.277.434,00	94%
Bolsa de valores e <i>commodities</i>	1.182.498,00	2%
Instituição de intermediação de crédito (não receptora de depósitos)	1.708.004,00	3%
Outras atividades relacionadas a investimentos financeiros	163.478,00	0%
Seguradora	897.787,00	1%
Total	64.229.201,00	100%

Fonte: Economática®

Com relação à convergência das normas internacionais, desde o início desta década, o Banco Central do Brasil (BACEN), órgão que controla e fiscaliza o funcionamento das instituições financeiras, vem demonstrando interesse nesse processo e tem apresentado ao Conselho Monetário Nacional propostas de normas em harmonia com os padrões de contabilidade internacionalmente aceitos. Ao emitir o Comunicado nº 14.259/2006, a instituição reforçou a importância do processo de convergência e definiu ações específicas para alcançar esse objetivo.

A partir daí o plano de trabalho do BACEN foi dividido em três etapas. Segundo Anjos (2010),

Na primeira concluída em 2007, foi realizado um diagnóstico para levantamento das principais divergências entre as normas internacionais e as práticas consubstanciadas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF). A segunda etapa consistiu no estabelecimento da obrigatoriedade de elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas segundo o padrão IFRS, que foi coroada, em 2009, com a edição da Resolução nº 3.786. A terceira fase, que será intensificada a partir deste ano, representa o esforço no sentido de reduzir as assimetrias entre a norma doméstica (COSIF) e a norma internacional.

Com relação aos pronunciamentos técnicos, até o presente momento, apenas quatro dos quarenta e um CPCs emitidos pelo respectivo Comitê foram aprovados pelo BACEN. São eles:

Tabela 3- CPCs aprovados pelo BACEN

Pronunciamento Técnico	Meio de Aprovação pelo BACEN
CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos	CMN - Resolução nº 3.566/2008
CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa	CMN - Resolução nº 3.604/2008
CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas	CMN - Resolução nº 3.750/2009
CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes	CMN - Resolução nº 3.823/2009

As instituições financeiras deverão, portanto, seguir um número reduzido de regras emitidas pelo CPC, além de cumprirem as disposições da Lei nº 11.638/2007, no caso de instituições de capital aberto.

Já a CVM, incluiu de forma completa as mudanças trazidas pelos novos pronunciamentos técnicos. As posturas diferentes dos dois órgãos no processo de convergência geraram dúvida nos procedimentos contábeis a serem seguidos nas instituições financeiras de capital aberto. Estabeleceu-se, portanto, que essas instituições seguirão os novos padrões apenas nos balanços consolidados. De acordo com o IBRACON (2010),

Ao justificar a decisão de tomar um caminho distinto daquele escolhido pela CVM, o BACEN deixa claro, em primeiro lugar, que a própria legislação garante que as instituições financeiras podem ter tratamento distinto no processo de convergência contábil. O artigo 61 da Lei nº 11.941 esclarece, por exemplo, que mesmo as instituições financeiras que sejam companhias abertas devem seguir o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif).

O BACEN alega que a abordagem conservadora decorre, primordialmente, das características peculiares que permeiam o sistema bancário e da necessidade de manutenção da estabilidade financeira, principalmente após a última crise internacional, que tornou evidente o papel e a influência da contabilidade (ANJOS, 2010).

A Resolução nº 3.786/2009 do CMN, portanto, pode ser considerada como um marco regulatório que estabelece a convergência das instituições financeiras brasileiras às normas internacionais de contabilidade. Segundo a referida Resolução, as instituições financeiras, sejam elas constituídas sob a forma de companhia aberta ou fechada, deverão elaborar e divulgar, anualmente, as demonstrações contábeis consolidadas, adotando o padrão contábil internacional, a partir da data-base de 31 de dezembro de 2010.

Os primeiros passos do processo de convergência das normas brasileiras de contabilidade para as normas internacionais já foram dados. Nesse cenário, questiona-se, portanto, se essas alterações relacionadas a novas formas de apuração das informações contábeis e introdução de novos conceitos, no que tange à avaliação de itens patrimoniais e reestruturação de determinados grupos de contas, afetaram o grau de conservadorismo condicional das instituições financeiras brasileiras.

1.2 Problema de Pesquisa

Para Kerlinger (1980, p.35), um problema de pesquisa é uma questão que mostra uma situação necessitada de discussão, investigação, decisão ou solução. Collins e Hussey (2005,

p.29) destacam que a maneira clássica, em uma pesquisa acadêmica, de identificar um problema de pesquisa é analisar a literatura e identificar lacunas que indiquem áreas originais de pesquisa. No caso deste trabalho, a motivação para a pesquisa é a investigação acerca do impacto que as alterações regulatórias no ambiente normativo brasileiro poderiam causar nos resultados das instituições financeiras, uma vez que a literatura brasileira é incipiente sobre esse tema para o referido setor.

O Brasil está inserido no processo de adequação das normas contábeis com os padrões estabelecidos internacionalmente e, para tanto, estão ocorrendo alterações significativas no arcabouço legal brasileiro. A promulgação da Lei nº 11.638/2007, que altera e revoga os dispositivos da Lei das Sociedades por Ações, e a Resolução nº 3.786/2009, que torna obrigatória a elaboração de demonstrações financeiras de acordo com os padrões do IASB, trouxeram algumas dessas alterações de natureza contábil.

A regulação contábil, de acordo com Watts (2003a), fornece incentivos para que as empresas divulguem suas demonstrações financeiras de forma mais conservadora. O estudo dos diferentes níveis de conservadorismo ante as alterações no ambiente regulatório é importante, pois está diretamente relacionado à confiabilidade das informações contábeis.

Para Helmann (2008), o conservadorismo tem sido, nos últimos anos, e talvez ainda seja, um dos princípios contábeis mais influentes na contabilidade convencional. A necessidade de sua aplicação está diretamente relacionada com a confiabilidade das informações provenientes de eventos passados.

Diante dos argumentos acima, pretende-se, então, responder à seguinte questão de pesquisa:

as alterações no ambiente normativo brasileiro, relacionadas ao processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, afetaram o grau de conservadorismo condicional dos lucros contábeis divulgados pelas instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA?

Diante do exposto, as seguintes hipóteses serão testadas:

H₁: A vigência da Lei nº 11.638/2007 teve influência significativa no nível de conservadorismo nos lucros divulgados pelas instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA.

H₂: A vigência da Resolução nº 3.786/2009 teve influência significativa no nível de conservadorismo nos lucros divulgados pelas instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA.

1.3 Objetivo

O trabalho tem como objetivo geral avaliar o comportamento das instituições financeiras diante das alterações ocorridas no ambiente normativo brasileiro. Tem por objetivo específico verificar a existência do conservadorismo, por meio da análise dos lucros divulgados pelos bancos integrantes da amostra, após a promulgação da Lei nº 11.638/2007 e da Resolução nº 3.786/2009.

Além desse objetivo específico, outros, também, serão abordados, como:

- análise das abordagens existentes sobre o conservadorismo tanto na literatura internacional quanto na literatura nacional;
- discussão acerca da comparação entre o grau de conservadorismo nas instituições financeiras de diferentes portes (bancos de pequeno, médio e grande porte);
- inserção de uma variável específica do setor bancário no modelo utilizado, na tentativa de que ele se torne mais sensível à análise feita na pesquisa.

1.4 Justificativa e Importância

Este estudo pretende trazer para a contabilidade de instituições financeiras contribuições relacionadas à reação desse setor específico diante das alterações normativas ocasionadas pelo processo internacional de convergência das normas contábeis.

A literatura brasileira carece de estudos que examinem a prática do conservadorismo em instituições financeiras. Adicionalmente, o estudo do conservadorismo demonstra-se relevante, pois se trata de um item fundamental que compõe uma característica qualitativa importante da informação contábil: a confiabilidade. O conservadorismo, portanto, impacta, diretamente, na qualidade da informação contábil e na eficiência de sua utilidade pelos diversos usuários da contabilidade.

A estrutura conceitual proposta pelo IASB e sua respectiva tradução para o ambiente brasileiro não se referem, explicitamente, ao princípio do conservadorismo, mas o abordam

quando falam da prudência que deve ser exercida pelos contadores quando da preparação das demonstrações contábeis. Nem por isso, o assunto deixa de ser relevante no meio contábil.

Pesquisas relacionadas ao conservadorismo contábil são importantes, pois contribuem com uma visão diferente a respeito do comportamento discricionário dos administradores e com questões relacionadas à oportunidade e ao reconhecimento de receitas e despesas associadas a variações de fluxo de caixa. As alterações nos níveis de conservadorismo, ao longo dos anos, devem, portanto, ser consideradas principalmente nas análises das demonstrações financeiras para que não prejudiquem as comparações feitas, dos índices financeiros de determinadas empresas, por exemplo, ao longo do tempo.

De acordo com Watts (2003a), a regulação contábil fornece incentivos para que as empresas divulguem suas demonstrações financeiras de forma mais conservadora. O estudo dos diferentes níveis de conservadorismo ante as alterações no ambiente regulatório é importante, pois está diretamente relacionado à confiabilidade das informações contábeis.

Já o enfoque do estudo das instituições financeiras é relevante devido à importância desse setor na economia brasileira. Enquanto, na década passada, nenhuma instituição financeira brasileira constava da lista dos maiores do mundo por valor de mercado, após a última crise internacional¹², os bancos¹³ brasileiros estão disputando com bancos tradicionais no mercado mundial (REVISTA EXAME, 2010).

O setor passou, então, a ficar mais consolidado, graças às aquisições e fusões ocorridas nos últimos anos. O Brasil passou a apresentar um mercado mais concentrado quando comparado aos demais países emergentes. No entanto, esse novo cenário não impediu o destaque brasileiro no mercado mundial. De acordo com a Revista Exame (2010), “o Brasil foi o país mais rentável do setor entre 2003 e 2009, numa lista que inclui Estados Unidos e os demais integrantes do Bric.¹⁴”

Sobre a representatividade das operações de crédito na economia, de acordo com o BACEN (2009a), “os empréstimos e financiamentos realizados pelo sistema financeiro, considerados recursos livres e direcionados, totalizaram R\$ 1.414 bilhões ao final de 2009, elevando-se

¹² Crise do *subprime*.

¹³ Apesar de os bancos constituírem apenas uma das modalidades existentes de instituições financeiras, utilizam-se, neste trabalho, os dois termos (bancos e instituições financeiras) de forma indistinguível.

¹⁴ Países emergentes: Brasil, Rússia, Índia e China.

15,2% no ano, ante 31,1% em 2008. A relação entre o estoque total de crédito e o PIB situou-se em 45% ante 40,8% ao final de 2008.”

O setor, ainda, tem perspectivas para aumentar significativamente sua representatividade na economia brasileira. Três entidades-chave do mercado financeiro e de capitais: Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros de Capitais (ANBIMA) e a BM&FBOVESPA, desenvolveram, no início de 2010, um projeto com a finalidade de criar um plano de ação para catalisar e acelerar a implementação da visão do Brasil como um pólo internacional de investimentos e negócios, mapeando as oportunidades, articulando os movimentos conjuntos e promovendo o diálogo entre os setores público e privado (FEBRABAN, 2010a).

Este estudo trata-se, portanto, de uma visão pouco explorada nos meios acadêmicos, tanto com relação ao respectivo tema vinculado a instituições financeiras, um dos setores relevantes na economia brasileira, quanto com relação aos impactos das mudanças no ambiente regulatório brasileiro.

Contudo, verificar-se-á se a adoção de normas relacionadas à convergência das normas internacionais de contabilidade afetou a prudência aplicada pelos geradores da informação contábil.

1.5 Estrutura do Trabalho

O trabalho está organizado em quatro capítulos. O primeiro apresenta a introdução em que foi feita a contextualização da problemática estudada, além de apresentar as justificativas, objetivo e importância do trabalho.

O segundo capítulo trata do arcabouço teórico, no qual são apresentados o conceito do conservadorismo, suas principais classificações, as determinações da prática e as principais contribuições da literatura nacional e internacional.

O terceiro capítulo trata da metodologia do trabalho e contempla o tipo de pesquisa, critérios para coleta dos dados e seleção da amostra, e método estatístico utilizado, bem como evidencia os resultados dos testes empíricos feitos no trabalho.

O último capítulo contém as considerações finais, referências e os apêndices.

2 PLATAFORMA TEÓRICA

2.1 Conservadorismo

Ao serem consideradas as disposições da Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis do CPC, o conservadorismo é um dos componentes que integram a característica qualitativa relacionada à confiabilidade.

Para o FASB, o conservadorismo é uma reação prudente diante de uma incerteza, na tentativa de garantir que essa incerteza e os riscos inerentes de uma determinada situação do negócio estejam sendo adequadamente considerados.

Para os usuários da informação contábil, a utilização do conservadorismo, também, pode ser vista como uma forma de garantir a transparência das informações divulgadas. De acordo com Goulart (2003, p. 60), para garantir a “transparência”, faz-se necessário que as empresas divulguem tanto informações “positivas” como também “negativas”. Ainda de acordo com o autor,

Para o alcance de padrões satisfatórios de evidenciação, não devem as empresas restringir-se, em sua divulgação, apenas às informações requeridas por lei, transmitindo também informações que, mesmo que não compulsórias, colaboram para que o público constitua uma visão correta sobre a realidade empresarial. Nesse sentido, estariam as empresas pautando sua divulgação não somente pela legalidade, mas também por princípios éticos de transparência e equidade no atendimento às demandas dos diferentes usuários da informação.

Como o objetivo da contabilidade é gerar informações úteis para seus diversos usuários, a transparência torna-se uma característica essencial, pois essas informações servirão de subsídio para a tomada de decisão.

O lucro/prejuízo, por exemplo, é a rubrica contábil mais utilizada para a avaliação de desempenho, pois as análises que a utilizam revelam o grau de êxito econômico da empresa. Ainda sobre a relevância da conta, Beaver (1998) *apud* Lopes (2002) diz que os investidores se comportam como se o resultado contábil fornecesse informações sobre o valor econômico da empresa. De acordo com Hendriksen e Van Breda (2007), os usuários das informações contábeis, predominantemente, utilizam o lucro como uma forma de medir desempenho, como instrumento de predição ou mesmo como uma medida de eficiência.

Seja qual for o objetivo de sua utilização, o resultado contábil, apesar do seu conteúdo informativo e poder preditivo pode apresentar ajustes tanto de natureza discricionária quanto de natureza não discricionária. O comportamento discricionário pode ser motivado pela

legislação tributária, regras de adequação de capital, “administração” de resultados contábeis e entre outros (LOPES; MARTINS, 2005, p. 84).

Optar por um determinado método contábil, dentro das opções estabelecidas por leis ou princípios contábeis, caracteriza um comportamento discricionário. Entretanto, deve-se considerar o risco de que os resultados reportados pela gestão da empresa não estejam efetivamente nos moldes esperados pelos usuários da informação contábil (MARTINEZ, 2001, p. 14). Em todo caso, é de fundamental importância assegurar a transparência das opções feitas e a qualidade das informações que são publicadas.

De acordo com Lopes e Martins (2005, p. 84), os componentes discricionários são avaliados positivamente pelo mercado, enquanto os componentes obrigatórios são avaliados negativamente. A importância disso reside no fato de que os mecanismos discricionários são uma das principais formas de transmissão de informações ao mercado.

Portanto, ao reconhecer perdas contingentes, por exemplo, e divulgá-las adequadamente nas demonstrações contábeis, as empresas demonstram a utilização de prudência e acima de tudo demonstram ser transparentes, fatores esses que contribuem para a garantia da confiabilidade das informações.

A ideia do conservadorismo é, portanto, fornecer informações confiáveis aos seus usuários com o objetivo de não apresentar demonstrações contábeis excessivamente otimistas. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 106) argumentam que a utilização do conservadorismo:

- é considerada necessária para contrabalançar o excesso de otimismo dos administradores e proprietários;
- que a superestimação de lucros é mais perigosa para a empresa do que a subestimação;
- que o conservadorismo pressupõe que as penalidades de divulgação são maiores que as penalidades de não divulgação;

O autor, ainda, argumenta que deve haver cautela no uso da prática, pois pode conflitar com o objetivo de divulgar toda informação relevante e também com a consistência no sentido de que é uma limitação relevante. Também, pode conduzir a uma falta de comparabilidade, porque não há padrões uniformes para sua implementação.

Nas seções abaixo, são abordados os principais conceitos e os tipos de conservadorismos, bem como eles se diferenciam entre si, os principais motivadores da prática e os estudos relevantes encontrados na literatura nacional e internacional.

2.2 Aspectos Conceituais

O conservadorismo é, frequentemente, conceituado como um degrau assimétrico de verificação requerida para reconhecer boas notícias como ganhos e más notícias como perdas (BASU, 1997; BALL *et al*, 2000; WATTS, 2003a).

Para o FASB, se duas estimativas de montantes a pagar ou a receber no futuro são igualmente prováveis, o conservadorismo dita utilizar a estimativa menos otimista; no entanto, se esses dois montantes não são igualmente prováveis, o conservadorismo não dita, necessariamente, a utilização do montante mais pessimista.

Muitos o interpretam mais amplamente como uma preferência dos contadores por métodos contábeis que conduzem a valores reportados mais baixos do patrimônio dos acionistas (BASU, 1997). De acordo com Ball *et al* (2000), “o conservadorismo define-se como o grau pelo qual o resultado contábil do período corrente incorpora, assimetricamente, as perdas e os ganhos econômicos.”¹⁵ Para Watts (2003a), antecipar o lucro significa reconhecer esse lucro antes que haja um direito legal dos rendimentos gerados e de que esses rendimentos sejam verificáveis.

Alguns autores consideram importante fazer uma separação entre o conservadorismo incondicional e o condicional. De acordo com Ball e Shivakumar (2005), no primeiro, percebe-se uma propensão de reportar valores baixos do patrimônio líquido e o segundo envolve o reconhecimento oportuno das perdas econômicas, aumentando, assim, a eficiência das relações contratuais em uma firma. Basu (2005) complementa que a principal distinção entre os dois tipos de conservadorismo reside no fato de que o incondicional apenas utiliza informações conhecidas no início da vida do ativo, enquanto o condicional utiliza e revela informações conforme elas são recebidas nos períodos futuros.

Beaver e Ryan (2005) tiveram por objetivo unificar as literaturas existentes sobre conservadorismo incondicional e condicional, desenvolvendo e aplicando um modelo geral

¹⁵ Texto no original: “*conservatism is the extent to which current-period accounting income asymmetrically incorporates economic losses and gains.*”

para ambos os tipos de conservadorismo sob condições de incerteza. Esse modelo captura as naturezas distintas da interação entre os dois tipos de conservadorismo e demonstra suas implicações. Enquanto o modelo pode ser considerado geral na mensuração dos aspectos do conservadorismo incondicional e condicional, os autores enfatizam que ele não possibilita identificar comportamentos discricionários referentes à natureza ou à extensão do conservadorismo.

Outra forma de avaliar o impacto do conservadorismo nos lucros (e no patrimônio líquido) é fazer uma distinção entre a contabilidade conservadora aplicada de maneira uniforme e a contabilidade conservadora aplicada de forma temporária. O primeiro pode ser verificado, por exemplo, em gastos com o desenvolvimento de novos produtos, quando seus valores são capitalizados ou amortizados ao longo do período de duração do projeto, não impactando, diretamente, no resultado do mês em que ocorreu o desembolso de caixa. Já o conceito de conservadorismo temporário pode ser verificado quando ocorrem alterações em estimativas ou métodos contábeis que reduzem o lucro e criam reservas ou excesso de provisão fora do balanço, que serão posteriormente revertidas. Isso pode acontecer, por exemplo, com as estimativas de despesas de depreciação (HELMANN, 2008).

Essa ideia foi introduzida, inicialmente, por Penman e Zhang (1999). Segundo os autores, se o objetivo é inflar o lucro de uma companhia temporariamente, pode-se, por exemplo, subestimar os valores de devedores duvidosos por um período determinado.

2.3 Fatores Determinantes do Conservadorismo

Na literatura internacional, podem-se encontrar alguns fatores apontados como motivadores da utilização do conservadorismo. De acordo com Watts (2003a), as explicações para o conservadorismo estão relacionadas às relações contratuais nas empresas, custos com litígios judiciais, tributação e regulação contábil.

Sob a explicação contratual, o conservadorismo contábil é um meio de endereçar o risco moral causado pelas partes da firma que possuem informações assimétricas. A assimetria informacional é caracterizada quando os agentes envolvidos com uma empresa ou mesmo os agentes do mercado não possuem o mesmo conteúdo informacional sem distinção. Essa situação está diretamente relacionada com a teoria da agência, na qual, por exemplo, o acionista de uma empresa, pode não saber quais as preferências de seus administradores.

Além disso, as ações tomadas pelos seus funcionários podem diferir daquelas que ele teria preferido, seja por divergência de preferências, seja por oportunismo.

Um meio de reduzir o conflito de agência entre acionistas e administradores (e seus custos relacionados) é efetuar contratos que mantenham um mínimo de verificabilidade com a utilização de *covenants*¹⁶ para relacionar os dividendos com o lucro contábil (BUSHMAN; PIETROSKI, 2006). Para Ball *et al* (2008), o reconhecimento oportuno das perdas econômicas aumenta a eficiência contratual, um vez que conduz a revisões tempestivas dos lucros, ativos, passivos e patrimônio líquido e conseqüentemente antecipa a violação dos *covenants* contábeis. Essa violação permite que os credores antecipem suas ações para proteger seus respectivos patrimônios.

Brito (2010) ressalta que “o principal argumento que justifica a demanda dos credores de conservadorismo condicional é a maior eficiência contratual”. Assim como Ball *et al* (2008), o autor argumenta que as empresas, ao anteciparem suas as perdas, permitem que os credores percebam, rapidamente, as elevações de risco e adotem medidas para protegerem os seus capitais, inclusive por meio de cobrança judicial e de execução de garantias.

Ainda sob essa ótica contratual, Watts (2003a) destaca que o conservadorismo reduz a probabilidade de os administradores envidarem esforços para superavaliar o valor dos ativos e dos lucros com a intenção de distribuí-los para eles mesmos, considerando uma situação em que sejam aplicadas as remunerações baseadas em desempenho.

Já com relação aos litígios judiciais, Watts (2003a) comenta que eles são muito mais prováveis quando os resultados e os ativos das empresas são superavaliados, do que quando são subavaliados. Conseqüentemente, existe uma tendência de que as empresas reportem seus resultados mais conservadores. Segundo Basu (1997), a sensibilidade do lucro sobre os retornos negativos vem aumentando ao longo das últimas três décadas, quando comparado com os retornos positivos. Esse aumento do conservadorismo, ao longo do tempo, também, está relacionado com o aumento da exposição dos passivos legais das instituições.

A explicação de que a tributação é um dos motivadores do conservadorismo baseia-se no fato de que os resultados tributáveis e os métodos para o cálculo dos impostos estão relacionados com o lucro reportado, e, portanto, eles influenciam na apuração do lucro. Para Bushman e Piotroski (2006), a demanda por resultados divulgados mais conservadores tende a crescer

¹⁶ Cláusulas contratuais.

devido à intenção de minimizar o valor presente dos pagamentos dos impostos. Além disso, nesse contexto, as empresas lucrativas podem, por exemplo, pospor as receitas e antecipar as despesas. Shackelford e Shlevin (2001) *apud* Paulo *et al* (2006) explicam que, quando existe um maior vínculo da tributação com os relatórios contábeis, a contabilidade se torna mais conservadora.

Já a regulação contábil, segundo Watts (2003a), fornece incentivos para que as demonstrações contábeis das firmas sejam conservadoras. No entanto, enquanto esses incentivos partem dos órgãos reguladores, ocasionalmente, segundo o autor, pode-se verificar que alguns dos recentes padrões contábeis parecem ignorá-los. Watts (2003a) comenta que os órgãos reguladores estimulam a utilização do conservadorismo nas informações contábeis, uma vez que os resultados apresentados por essas demonstrações são utilizados como fonte de informação para diversos usuários além dos analistas de investimentos, tais como o fisco e as agências reguladoras.

Bushman e Piotroski (2006) apontaram motivadores para as práticas do conservadorismo semelhantes aos de Watts (2003a). Entre eles, estão o sistema judiciário e legal de um país, as leis relacionadas aos valores mobiliários, o sistema político-econômico e o regime de tributação, esses que criam incentivos que influenciam no comportamento dos executivos corporativos, investidores e reguladores e outros participantes do mercado.

Com relação ao tipo de regime legal, segundo os autores, países que são considerados como *common law*, que possuam forte proteção ao investidor e alto envolvimento do Estado na economia, levam as firmas a reconhecerem mais rapidamente as boas notícias do que as más notícias do que países que possuem menos envolvimento do Estado na economia. Já os países considerados como *civil law*, que possuam fraca proteção ao investidor na economia e alto envolvimento do Estado na economia, levam as firmas a reconhecerem mais rapidamente as más notícias do que as boas notícias do que países com menos envolvimento do Estado na economia. Ball *et al* (2000) demonstraram que a contabilidade de países *common law*, tais como Austrália, Canadá, Reino Unido e Estados Unidos, com mercado de capitais desenvolvido e controle acionário descentralizado, apresentam lucros significativamente mais oportunos do que em países *civil law*, tais como França, Alemanha e Japão.

Sobre as leis relacionadas ao mercado de valores mobiliários, o autor afirma que elas podem ser um incentivo adicional para um bom comportamento, que está relacionado com a

reputação dos participantes desse mercado, tais como auditores e distribuidores. O arcabouço legal do mercado de valores mobiliários está diretamente relacionado com a regulação citada por Watts (2003a).

Com relação à influência político-econômica, Bushman e Piotroski (2006) enfatizam que é possível que empresas públicas, nas quais o Estado detenha, parcialmente, suas propriedades, sejam pressionadas a fornecer informações com vieses de otimismo ao governo. Por outro lado, se o Estado intervém apenas quando as firmas estão demonstrando algum tipo de ineficiência, essas firmas terão incentivos para tentarem parecer mais saudáveis e por consequência farão uso de uma contabilidade menos conservadora.

2.4 Principais Contribuições dos Estudos sobre Conservadorismo

Em seu trabalho sobre o reflexo do conservadorismo no lucro contábil, Basu (1997) contribuiu com três implicações significativas sobre o conservadorismo condicional: (1) a assimetria temporal dos resultados decorre principalmente dos *accruals*¹⁷ e não dos fluxos de caixa da entidade; (2) os ganhos decorrentes das boas notícias tendem a ser mais persistentes do que as perdas decorrentes das más notícias; (3) as boas notícias são reconhecidas nos resultados de forma menos oportuna do que as más notícias.

O modelo de mensuração do conservadorismo condicional desenvolvido por Basu (1997) foi utilizado por diversos autores na última década e a maioria desses trabalhos teve por objetivo verificar se o conservadorismo varia de acordo com as características das empresas (BALL; SHIVAKUMAR, 2005), escolhas, como, por exemplo, negociar ações em bolsas de valores em outros países (HUIJEN; LUBBERINK, 2002), além de contextos econômicos (POPE; WALKER, 1999; BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006) e institucionais (BALL *et al*, 2000).

Dentre os trabalhos que compararam o conservadorismo entre dois grupos de empresas com características diferentes, Ball e Shivakumar (2005) consideraram como hipótese que as companhias fechadas do Reino Unido, ou seja, sem ações negociadas nas Bolsas de Valores, possuem demonstrações financeiras de menor qualidade quando comparadas com as companhias públicas. Os autores, utilizando um importante atributo de qualidade do lucro, o reconhecimento oportuno das perdas, confirmaram sua hipótese, sugerindo que essa diferença de qualidade entre as demonstrações é o reflexo da diferente demanda por esses documentos entre empresas com ações negociadas e as demais.

¹⁷ Ajustes oriundos do regime de competência (LOPES; MARTINS, 2005, p.36).

Ball e Shivakumar (2005) utilizaram o modelo de Basu (1997) e complementaram o respectivo estudo de mensuração do grau de conservadorismo. O modelo, que utiliza como variáveis a variação do lucro por ação, permite identificar o nível de conservadorismo por meio da reversão dos resultados contábeis. Além disso, os autores, por meio do *Cash Flow Model*, procuraram demonstrar a existência de conservadorismo condicional no caso de haver correlação positiva entre os fluxos de caixa e as apropriações contábeis discricionárias.

Huijen e Lubberink (2002), utilizando os modelos de Basu (1997), Pope e Walker (1999) e Ball *et al* (2000), pesquisaram, nos Países Baixos, se o conservadorismo das empresas listadas no mercado americano é diferente das listadas apenas no mercado local. Os resultados dos testes empíricos demonstraram que, no período de 1993 a 2000, as empresas que possuíam suas ações negociadas nos Estados Unidos eram, significativamente, mais conservadoras do que as demais. Uma das explicações que pode fundamentar esse resultado, segundo os autores, são as regulações impostas pela SEC¹⁸.

Um dos trabalhos que enfocou o contexto econômico das amostras foi o de Pope e Walker (1999). Os autores, com base no modelo de Basu (1997), demonstraram um modelo no qual a resposta do lucro contábil a mudanças no valor de mercado da empresa varia em função das mudanças estarem relacionadas às boas ou más notícias. Eles compararam o conservadorismo no reconhecimento dos lucros nos Estados Unidos e na Inglaterra e examinaram o lucro antes e depois de fatos extraordinários de uma amostra composta por empresas listadas no período de 1976 a 1996. Constataram que, na Inglaterra, o lucro antes de fatos extraordinários é significativamente menos oportuno com relação às más notícias do que após os fatos extraordinários.

Bushman e Piotroski (2006) exploraram como os números contábeis são moldados pela estrutura institucional dos países em que as empresas estão domiciliadas. A premissa desse trabalho é que o sistema legal/jurídico dos países, as leis que dispõem sobre títulos e valores mobiliários, a política econômica e o regime tributário criam incentivos ao comportamento dos executivos, investidores, reguladores e outros participantes do mercado.

Os autores concluíram que, em países cujos sistemas judiciais são considerados de alta qualidade, as más notícias são reconhecidas mais rapidamente quando comparado a países com sistemas judiciais mais frágeis. Com relação à política econômica, países que são

¹⁸ *Securities Exchange Commission*.

caracterizados por alto risco de expropriação dos ativos pelo Estado e alta concentração de empresas de propriedade do Estado são mais rápidas no reconhecimento das boas notícias e mais morosas no reconhecimento das más notícias no lucro contábil. O trabalho, no entanto, foi inconclusivo com relação à influência do regime tributário e à arquitetura financeira no conservadorismo.

Ball *et al* (2000) estudaram o conservadorismo contábil em diferentes países, separando-os de acordo com o enfoque institucional em que eles estão inseridos. Demonstraram que os países *commom law* apresentaram maior oportunidade em seus lucros do que os países *code law*, devido à maior sensibilidade às perdas econômicas. Isso possui uma implicação importante para a governança corporativa, pois uma tempestiva incorporação dessas perdas nos lucros, ao contrário de um reconhecimento gradual ao longo do tempo, aumenta o incentivo dos administradores em atentar para a origem dessas perdas de forma mais tempestiva. Concluíram, também, que o aumento do *disclosure* de países considerados *commom law* reduz os custos de agência relacionados ao monitoramento dos administradores.

Com relação aos autores que apresentaram outros modelos para mensurar o conservadorismo, Penman e Zhang (1999) destacaram-se por desenvolverem indicadores específicos em seu trabalho que mensuram o conservadorismo e a qualidade do lucro, denominados *C-score* e *Q-score* respectivamente. Os autores comprovaram, empiricamente, que o conservadorismo contábil pode produzir lucros de baixa qualidade e essa qualidade do lucro não está refletida apropriadamente nos preços das ações das empresas no período analisado pelos autores. O conceito de qualidade do lucro foi examinado do ponto de vista dos analistas de mercado que objetivam fazer previsões da situação financeira de uma entidade. Portanto, um lucro de boa qualidade não contempla itens extraordinários e é um bom indicador para prever lucros futuros e podem ser considerados como “lucros sustentáveis”.

Givoly e Hayn (2000) propuseram uma forma de mensurar o conservadorismo focado nos *accruals* não operacionais das empresas. Os autores argumentam que o conservadorismo contábil utiliza os mecanismos dos *accruals* para diferir o reconhecimento dos ganhos econômicos e acelerar o reconhecimento das perdas econômicas. Nesse processo, o nível dos *accruals* não operacionais acumulados começa a se tornar gradualmente mais negativos com o passar dos anos. O resultado da pesquisa é consistente com os demais trabalhos que afirmam que o conservadorismo nos relatórios contábeis vem aumentando ao longo do tempo.

Já Ahmed *et al* (2002) analisaram a relação entre o conservadorismo e os conflitos sobre políticas de dividendos. Os autores basearam-se no trabalho de Beaver e Ryan (2000) para mensuração da *proxy book-to market* e no trabalho de Givoly e Hyan (2000) para a mensuração de uma *proxy* baseada em *accruals*. Ahmed *et al* (2002), ainda, afirmam que empresas que apresentam conflitos mais rigorosos relacionados à política de dividendos tendem a fazer escolhas contábeis mais conservadoras.

Sobre a relação do conservadorismo e a adoção das normas internacionais de contabilidade, Helmann (2008) analisou como o princípio do conservadorismo é aplicado sobre o IFRS, examinando três casos relacionados a três diferentes padrões: IAS 12, IAS 38 e IAS 11. Segundo o autor, a aplicação consistente do princípio do conservadorismo não é viável nos três casos analisados no trabalho, podendo ser mais bem analisada quando da maior utilização de julgamento relativo a probabilidades e estimativas.

Balsari *et al* (2010), diante do movimento de harmonização das normas contábeis na Turquia desde 2005, investigou o impacto da adoção do IFRS no conservadorismo dos lucros contábeis no país. Os autores utilizaram o modelo de Basu (1997) e a amostra contemplou as empresas com ações negociadas na bolsa de Istambul no período de 1992 a 2008. Os resultados da pesquisa indicaram que o processo de convergência melhorou tanto a oportunidade quanto o conservadorismo nos resultados das empresas analisadas.

No Brasil, trabalhos significativos foram feitos nos últimos anos, utilizando, em sua maioria, o modelo de Basu (1997), com a intenção de verificar a prática do conservadorismo nas empresas locais.

Tabela 4 - Estudos anteriores no mercado brasileiro e os modelos utilizados

AUTOR	OBJETO DA INVESTIGAÇÃO	MODELO UTILIZADO
Costa (2004)	Oportunidade da informação contábil e a existência de diferenças na aplicação do conservadorismo na Argentina, Brasil, Colômbia, Peru e Venezuela.	BASU (1997)
Santos (2006)	O conservadorismo contábil e o <i>timeliness</i> nas demonstrações contábeis em US GAAP e BR GAAP das empresas brasileiras que possuem ADR.	BASU (1997)
Antunes (2007)	O impacto da adesão aos níveis de governança da BOVESPA na qualidade da informação contábil.	BASU (1997)
Coelho e Lima (2007)	A existência de demanda diferenciada por dados contábeis entre os usuários da informação ligados a firmas de capital aberto e empresas de capital fechado.	BASU (1997) e BALL; SHIVAKUMAR (2005)
Kaizer (2007)	O impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil.	BASU (1997)

continua

Brito <i>et al</i> (2008)	O conservadorismo condicional nos resultados contábeis das instituições financeiras e se essa característica é diferenciadora entre bancos estatais e bancos privados.	BASU (1997)
Brito (2010)	Investigar se as empresas que adotam práticas contábeis conservadoras no Brasil têm acesso a recursos do mercado de crédito em condições mais favoráveis, no que diz respeito às taxas de juros cobradas pelos bancos.	BASU (1997), BALL e SHIVAKUMAR (2005), GIVOLY e HAYN (2000), BEATTY <i>et al</i> (2008).
Coelho <i>et al</i> (2008)	O nível de conservadorismo condicional das firmas brasileiras listadas no mercado americano em relação àquelas não emissoras de ADR.	BASU (1997) e BALL; SHIVAKUMAR (2005)
Costa (2008)	Existência de diferenças no conservadorismo contábil entre empresas brasileiras de acordo com o grau de regulação incidente em seus setores de atuação.	BASU (1997) e BALL; SHIVAKUMAR (2005)
Gonzaga (2008)	Relação do conservadorismo contábil e os conflitos sobre as políticas de dividendos entre acionistas minoritários e majoritários e o custo da dívida nas companhias abertas listadas na BOVESPA.	AHMED (2002)
Mendonça (2008)	O impacto da lei Sarbanes-Oxley (SOX) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002.	BASU (1997) e BALL; SHIVAKUMAR (2005)
Paulo <i>et al</i> (2008)	Existência de diferenças significativas entre os níveis de conservadorismo nas demonstrações contábeis das companhias abertas e fechadas.	BASU (1997)
Gonzaga e Costa (2009)	Relação do conservadorismo contábil com os conflitos sobre as políticas de dividendos entre acionistas minoritários e controladores nas companhias abertas.	AHMED (2002)
Moreira <i>et al</i> (2009)	O reflexo do conservadorismo no resultado contábil por meio do reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico das ações nas maiores empresas do setor siderúrgico brasileiro.	BASU (1997)
Lima <i>et al</i> (2009)	Conservadorismo nos resultados contábeis nos bancos portugueses.	BASU (1997) e BALL; SHIVAKUMAR (2005)
Santos <i>et al</i> (2010)	O efeito da Lei nº 11.638/2007 sobre o conservadorismo condicional das empresas listadas na BM&FBOVESPA	BASU (1997)

Bem como observado na literatura internacional, na literatura nacional a maioria procurou efetuar comparações dos níveis de conservadorismo entre dois grupos distintos baseando-se nas características ou escolhas das empresas. Esses grupos foram companhias abertas emissoras e não emissoras de ADRs (COELHO *et al*, 2008), empresas com regulação diferenciadas e não reguladas (COSTA, 2008), companhias de capital aberto e fechado brasileiras (COELHO; LIMA, 2007; PAULO *et al*, 2006), demonstrações contábeis em US GAAP e BR GAAP (SANTOS, 2006) e instituições financeiras brasileiras estatais e privadas (BRITO *et al*, 2008).

Sobre esse último, verifica-se ser o único trabalho, feito especificamente sobre o setor, adaptado à realidade brasileira, muito embora os outros trabalhos possam ter utilizado em suas amostras empresas pertencentes a esse segmento. Brito *et al* (2008) examinaram o conservadorismo condicional nos resultados contábeis das instituições financeiras que atuam no mercado brasileiro e verificaram se há diferenças significativas no grau de conservadorismo entre as instituições de capital público e as de capital privado. Essa pesquisa

demonstrou que os lucros contábeis das instituições financeiras não apresentaram atributos de conservadorismo condicional e que não há evidências de que os bancos estatais são mais conservadores do que os bancos privados.

Lima *et al* (2009), também, contribuíram com estudos nesse setor, no entanto, a respectiva pesquisa teve por objetivo avaliar o conservadorismo dos bancos em Portugal. De acordo com os autores, a análise dos resultados da aplicação do modelo da Basu (1997) revelou que não há evidências da presença de conservadorismo condicional nos lucros contábeis reportados por esses bancos.

Outros trabalhos analisaram o conservadorismo em setores específicos, como siderurgia (MOREIRA *et al*, 2009) e o setor elétrico (KAIZER, 2007), enquanto três outras publicações relacionaram o tema com a governança corporativa das companhias abertas (GONZAGA; COSTA, 2009; GONZAGA, 2008; ANTUNES, 2007).

Já o trabalho de Costa (2004) analisou como o lucro contábil incorpora o retorno econômico nos países da América do Sul e como o conservadorismo vem sendo utilizado nesse processo de reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil. A metodologia utilizada foi o modelo de Basu (1997) e a amostra contemplou dados do período de dezembro de 1995 a dezembro de 2001. A pesquisa constatou que o conservadorismo está presente no processo de reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil nos países estudados.

O ambiente regulatório, que pode ser considerado como um dos motivadores para a prática do conservadorismo, igualmente, foi o enfoque de estudos no Brasil. Mudanças ocorridas nesse ambiente, como, por exemplo, a promulgação de uma lei, pode impactar não apenas numa determinada prática, mas, também, induzir ou influenciar o comportamento do contador e, consequentemente, o conservadorismo no momento de seu julgamento. Mendonça (2008) pesquisou sobre o conservadorismo antes e após a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley, utilizando como amostra as demonstrações contábeis das empresas brasileiras que emitiram ADRs antes de 2002.

Ainda sob a ótica desse tipo de análise, Santos *et al* (2010) investigaram se a vigência da Lei nº 11.638/2007 afetou o grau de conservadorismo condicional dos resultados contábeis divulgados pelas companhias que negociam suas ações na BM&FBOVESPA. Para medir o conservadorismo condicional, foi utilizado o modelo de Basu (1997) e a amostra compreendeu o período do primeiro trimestre de 2005 até o terceiro trimestre de 2009. A

conclusão desse trabalho é que a referida lei não causou efeito no conservadorismo condicional das empresas pesquisadas.

3 ANÁLISE E TRATAMENTO DOS DADOS

3.1 Tipo de Pesquisa

O conhecimento, para ser considerado como científico, deve apresentar uma determinada técnica para torná-lo verificável (GIL, 1999; p. 42). Já Martins e Theóphilo (2007, p. 37), citando Francis Bacon, destacam que o método científico é um conjunto de regras para observar fenômenos e inferir conclusões a partir de tais observações.

Esta pesquisa apresenta como método científico o dedutivo. Para Collins e Hussey (2005, p. 27), a pesquisa dedutiva é um estudo no qual uma estrutura conceitual e teórica é desenvolvida e depois testada pela observação empírica. Os casos particulares, ou seja, determinada característica do setor bancário brasileiro, são deduzidos a partir de inferências gerais acerca do conservadorismo, presentes tanto na literatura nacional quanto na literatura internacional.

A pesquisa pode ser definida, de acordo com Gil (1999, p. 42), como um processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. Este trabalho apresenta uma pesquisa que pode ser considerada descritiva.

As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relação entre as variáveis (GIL, 1999, p. 44).

No caso deste estudo, o principal objetivo é a obtenção de maiores conhecimentos sobre a aplicação do conservadorismo diante das mudanças, no ambiente regulatório brasileiro, decorrente do processo de convergência das normas internacionais, daí sua característica exploratória. Ao mesmo tempo, a pesquisa auxiliará na descrição das características populacionais objetos deste estudo, daí seu teor descritivo.

O meio técnico da presente investigação é o método estatístico. Ele envolve coleta, classificação, sumarização, organização, análise e interpretação de dados (MARTINS; THEÓPHILO, 2007, p.103). Para Duarte *et al* (2007), a utilização de técnicas e modelos estatísticos apresenta-se como uma eficiente maneira de extrair informações mais profundas e precisas de dados inseridos nas demonstrações financeiras.

3.2 Metodologia

Para a medição do conservadorismo condicional das empresas foi utilizado o modelo analítico original proposto por Basu (1997), ajustado para medir o efeito da Lei nº 11.638/2007 e da Resolução nº 3.786/2009.

3.2.1 O modelo de Basu

O trabalho original desenvolvido por Basu (1995) teve como foco o efeito do conservadorismo contábil nos lucros quando do tratamento das boas e más notícias disponíveis no mercado. Essas notícias somente serão consideradas relevantes quando alterarem o valor de mercado dos ativos, ou seja, quando as variações nos valores desses ativos estiverem acima ou abaixo do seu valor médio.

O autor, ainda, considera a premissa da Hipótese do Mercado Eficiente que é utilizada em pesquisas empíricas, com o objetivo de identificar e medir o impacto da informação contábil na formação do preço dos ativos financeiros no mercado (CARDOSO, 2005, p.72 - ver comentário na tese). Essa premissa é comumente utilizada para testar a estrutura semiforte do mercado de capitais, que é o caso brasileiro, e sua reação nas variáveis contábeis (LOPES, 2001).

Para Basu (2005), em um mercado eficiente os preços das ações apresentam valores preditivos, ou seja, pode-se criar uma expectativa de fluxos de caixa futuros baseando-se neles. Consequentemente, as alterações nos valores dos preços das ações significam alterações nos valores dos fluxos de caixa esperados das empresas.

Ao considerar que as notícias relevantes alteram os valores de mercado dos ativos, o sistema contábil tem por função mensurar as mudanças nesses valores por meio de ganhos ou perdas realizadas ou não realizadas, dependendo de quando a venda do contrato for efetuada, ou seja, o ganho ou a perda serão apenas considerados realizados quando da venda do ativo ou passivo. Para o autor, os ganhos e as perdas não realizadas, para as demonstrações financeiras, possuem componentes tanto esperados quanto inesperados. Essa distinção é importante, pois somente as notícias correntes refletem os componentes inesperados.

As perdas esperadas são reportadas no período em que ocorrem, ao contrário dos ganhos esperados que devem aguardar sua realização para serem reconhecidos. A depreciação de um bem físico sujeito a desgastes ou perda de utilidade por uso ou obsolescência, ou seja, uma

perda esperada, deve ser registrada periodicamente e conseqüentemente ser reportada nos lucros correntes. No entanto, se a firma perceber que o valor recuperável desse ativo é maior do que o seu valor contábil, ou seja, um ganho esperado, de acordo com a legislação brasileira, não é permitido que seja contabilizada essa valorização. Esse valor será realizado apenas no momento da venda.

Os retornos esperados e inesperados podem ser considerados como medidas das expectativas dos valores de mercado das ações. O autor, portanto, utilizou o retorno inesperado das ações como forma de mensurar as boas e más notícias. Essa decisão foi tomada com base em testes de associação das variáveis.

A definição de conservadorismo adotada no trabalho de Basu (1995) é teoricamente relacionada com os componentes inesperados dos *accruals*, uma vez que esses componentes refletem as notícias de forma concorrente com o mercado.

3.2.2 Especificações do modelo

O modelo regride as mudanças dos lucros ponderados pelos preços das ações no início do período, mediante as mudanças dos resultados positivos e das mudanças dos resultados negativos (PAULO *et al*, 2006).

O conservadorismo implica que os lucros devem antecipar as futuras conseqüências das más notícias recebidas durante o período corrente. Isso significa que, no próximo período, os lucros devem estar semelhantes ao anterior se não tiverem sido afetados pelas más notícias¹⁹. Ao analisar os lucros das empresas ao longo do tempo, pelo modelo de Basu (1997), é possível capturar a presença de conservadorismo condicional por meio da reversão dos componentes transitórios do lucro. Por outro lado, quando o lucro é afetado por uma boa notícia existe a tendência dessa variação persistir pelos próximos períodos.

Com relação à variável dependente (X_{it}), com a finalidade de controlar a heterocedasticidade, o autor optou por deflacioná-la tanto pelo preço das ações do período anterior (P_{t-1}) quanto pelo valor de abertura dos ativos (A_{t-1}). Ambos os casos não gerariam problemas de interpretação relacionados à utilização de um deflacionador que apresente valor negativo. No entanto, no trabalho de Basu, a opção de utilizar o preço das ações do período anterior apresentou resultados mais significativos estatisticamente.

¹⁹ Tendência de reversão.

Ainda com relação ao controle de heterocedasticidade, vale ressaltar que foi utilizada, quando da especificação dos critérios para elaboração dos dados em painel, a correção de *White*. Os resultados que contemplam essa correção produzem são mais adequados para esse tipo de análise. Na correção de *White* os coeficientes angulares continuam os mesmos, havendo alteração do erro padrão e das estatísticas *t* dos parâmetros (FÁVERO *et al*, 2009, p. 359).

Com relação às variáveis independentes, o modelo apresenta uma *Dummy* (DR_{it}) que permite verificar se o lucro contábil é mais sensível aos resultados negativos do que aos resultados positivos. Os modelos modificados apresentaram, ainda, uma segunda variável *Dummy* (DA) que foi incluída com o objetivo de capturar os efeitos da nova lei, nos anos a partir de 2008.

No modelo original, também é utilizado o retorno das ações. O autor optou por utilizar uma variável baseada no preço das ações, pois elas refletem informações além do lucro contábil. A esse respeito, Basu (1995), ainda, argumenta que o lucro contábil e o preço das ações diferem com relação ao tratamento das notícias, pois o primeiro apresenta um atraso para refleti-las enquanto o segundo o faz continuamente. Para corroborar o argumento, Beaver (1998 *apud* Lopes, 2002), ressalta que o resultado compete com outras informações no mercado, como anúncio de litígios, fusões e aquisições, desenvolvimento de novos produtos e pesquisas etc..

Ao decidir por utilizar o retorno das ações, Basu (1995) calculou o retorno do período em que ocorreram os anúncios sobre as firmas de sua amostra para tentar excluir o efeito das notícias anteriores. Com uma metodologia alternativa, calculou os retornos medidos no mesmo período em que foram anunciados os lucros. A utilização da metodologia alternativa resultou em maiores coeficientes angulares e maiores R^2 ajustados.

Segue, abaixo, o modelo original e os modificados para capturar o efeito das referidas normas:

a) Equação 1 - Modelo Original

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} \quad (1)$$

em que:

- X_{it} é o lucro por ação do banco i no ano t ;
- P_{it-1} é o preço por ação no início do ano;

- R_{it} é o retorno do banco i no ano t , calculado da seguinte forma: $P_{it} \div P_{it-1} - 1$;
- DR_{it} é uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando $R_{it} < 0$ e 0 em outras situações.

b) Equação 2 – Modelo modificado para medir o efeito da Lei nº 11.638/2007

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 DA_{it} R_{it} DR_{it} \quad (2)$$

em que:

- X_{it} é o lucro por ação do banco i no ano t ;
- P_{it-1} é o preço por ação no início do ano;
- R_{it} é o retorno do banco i no ano t , calculado da seguinte forma: $P_{it} \div P_{it-1} - 1$;
- DR_{it} é uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando $R_{it} < 0$ e 0 em outras situações;
- DA é uma variável *Dummy* dos anos após a adoção da Lei 11.638. Será 1 para os anos de 2008 e 2009 e 0 para os anos anteriores.

c) Equação 3 – Modelo modificado para medir o efeito da Resolução nº 3.786/2009

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 DA_{it} R_{it} DR_{it} \quad (3)$$

em que:

- X_{it} é o lucro por ação do banco i no ano t ;
- P_{it-1} é o preço por ação no início do ano;
- R_{it} é o retorno do banco i no ano t , calculado da seguinte forma: $P_{it} \div P_{it-1} - 1$;
- DR_{it} é uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando $R_{it} < 0$ e 0 em outras situações;

- DA é uma variável *Dummy* dos anos após a adoção da Resolução 3.786. Será 1 para o ano de 2010 e 0 para os anos anteriores.

Para os modelos, a análise do coeficiente α_0 não é considerada relevante por não apresentar significado teórico econômico. O coeficiente β_0 mede a oportunidade do lucro contábil em capturar o efeito de boas e más notícias, ou seja, captura o reconhecimento positivo e negativo, em conjunto, do retorno econômico pelo lucro contábil. Já o coeficiente β_1 captura os resultados negativos. Os parâmetros α_1 e β_1 mensuram se as diferenças de sensibilidade do lucro aos retornos positivos e negativos são significativas, isto é, refletem as práticas conservadoras.

Espera-se, nos modelos, caso haja reconhecimento do retorno econômico pelo lucro, que o coeficiente β_0 incorpore mais significativamente o retorno econômico negativo que o positivo, sendo esperado que o respectivo coeficiente apresente sinal positivo.

Com relação aos coeficientes α_1 e β_1 , ao capturarem o reconhecimento assimétrico entre boas e más notícias, espera-se que apresentem sinal positivo para β_1 e sinal negativo para α_1 , ambos estatisticamente significativos. O coeficiente β_1 positivo demonstra que o retorno negativo, multiplicado pelo intercepto positivo reflete o lucro negativamente. Os coeficientes permitem verificar o nível de utilização do conservadorismo contábil, isto é, se o reconhecimento dos resultados econômicos negativos está sendo incorporado pelo lucro contábil mais do que os resultados positivos (MOREIRA *et al*, 2009).

Já o coeficiente β_3 mensurará a magnitude do conservadorismo relacionada à promulgação da Lei nº 11.638. Espera-se sinal positivo e significativo para o respectivo coeficiente.

O modelo original, portanto, captura a sensibilidade do lucro às boas e más notícias disponíveis no mercado, enquanto o modelo modificado captura essa sensibilidade antes e após o ano de 2008.

3.3 Dados em Painel

Os modelos de dados em painel consistem em observações de n entidades para dois ou mais períodos de tempo, ou seja, a mesma unidade de corte transversal é acompanhada ao longo do tempo.

Nos dados de corte transversal, coletam-se dados relativos a uma ou mais variáveis para várias unidades ou entidades amostrais no mesmo período (GUJARATI, 2006, p. 513).

Dentre as vantagens de utilização da técnica, Hsiao (1986, p. 2) e Gujarati (2006, p. 514) apontam como principais:

- Como se trabalha com um maior número de observações, tende a haver muita heterogeneidade nessas unidades;
- Ao combinar séries temporais com dados de corte transversal, os dados em painel proporcionam “dados mais informativos, mais variabilidade e menos colinearidade entre as variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência”;
- Os dados em painel podem detectar e medir efeitos melhor do que quando a observação é feita por meio de um corte transversal ou série temporal, o que permite estudar modelos comportamentais mais complexos;
- Os dados em painel são mais adequados ao estudo da *dinâmica da mudança*.

A análise de dados em painel apresenta três modelos que combinam dados de séries temporais e dados de corte transversal. São eles: o efeito *pooling*, os efeitos fixos e os efeitos aleatórios. No primeiro caso, todos os coeficientes são constantes ao longo do tempo e entre indivíduos.

O modelo geral do efeito *pooling* é dado a seguir:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \mu_{it} \quad (4)$$

em que: Y é a variável dependente; β_0 é o intercepto; β_1 e β_2 são os coeficientes angulares parciais; X_1 e X_2 são as variáveis explanatórias; μ é o termo de erro estocástico; i é a i -ésima observação; t denota a observação de ordem t .

Sua aplicação ao modelo modificado (2) deste estudo é dada pela seguinte equação:

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 DA_{it} R_{it} DR_{it} + \mu_{it} \quad (5)$$

Já no modelo de efeitos fixos, os coeficientes angulares são constantes, mas o intercepto varia entre os indivíduos. Para Gujarati (2006, p. 517), essa é uma forma de levar em conta a “individualidade” de cada unidade do corte transversal.

Pode-se escrever o modelo geral dos efeitos fixos da seguinte forma:

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \mu_{it} \quad (6)$$

O subscrito i , no termo do intercepto, sugere que ele é diferente para cada unidade do corte transversal.

A aplicação do modelo geral de efeitos fixos ao modelo modificado (2) é dada pela seguinte equação:

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_{0i} + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 DA_{it} R_{it} DR_{it} + \mu_{it} \quad (7)$$

O modelo de efeitos aleatórios apresenta as mesmas suposições do modelo de efeitos fixos, ou seja, o intercepto varia de um indivíduo para outro, mas não ao longo do tempo. A diferença entre os dois modelos reside no tratamento do intercepto. Enquanto o modelo de efeitos fixos trata interceptos como parâmetros fixos, o modelo de efeitos variáveis trata os interceptos como variáveis aleatórias (DUARTE *et al*, 2007).

O modelo geral de efeitos aleatórios apresenta a seguinte forma:

$$\bar{Y}_{it} = \bar{\beta}_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + w_{it} \quad (8)$$

em que: $\bar{\beta}_0$ representa o intercepto populacional médio; $w_{it} = \varepsilon_{it} + \mu_{it}$, no qual ε_{it} é o elemento de corte transversal e μ_{it} é o elemento combinado da série temporal e do corte transversal.

A respectiva equação aplicada ao modelo modificado (2) deste estudo é dada pela seguinte equação:

$$X_{it} / P_{it-1} = \bar{\alpha}_{0i} + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 DA_{it} R_{it} DR_{it} + w_{it} \quad (9)$$

Os painéis podem, ainda, ser considerados como balanceados ou desbalanceados. Enquanto, no primeiro, cada unidade de corte transversal possui o mesmo número de observações de séries temporais, no segundo, as observações podem diferir entre os participantes do painel.

Existem testes específicos para definir qual o modelo de dados em painel é mais adequado para um determinado estudo. Para decidir entre o modelo *pooling* e o modelo de efeitos fixos, utiliza-se o teste de *Chow*. Wooldridge (2003 *apud* Fávero *et al*, 2009, p. 383) comenta que esse é um teste F que pode ser utilizado para determinar se os parâmetros de duas funções de regressão múltipla diferem entre si. Como o intercepto de um modelo pode variar muitas

vezes ao longo do tempo, esse teste verifica tais mudanças. Nesse caso, considera-se, inicialmente, a verificação de diferenças de interceptos e, na sequência, investiga-se a existência de alteração dos coeficientes de inclinação ao longo do tempo.

As hipóteses para o teste de *Chow* são, portanto:

H_0 : os interceptos são iguais para todas as *cross-sections*;

H_1 : os interceptos são diferentes para todas as *cross-sections*.

O teste de *Chow* é dado pela seguinte fórmula:

$$F = \frac{(R_{EF}^2 - R_{EC}^2) / N - 1}{(1 - R_{EF}^2) / N.T - N - k} \quad (10)$$

em que R_{EF}^2 é o R^2 ajustado do efeito fixo, R_{EC}^2 refere-se ao R^2 ajustado do efeito *pooling*, N é o tamanho da amostra, T é o número de períodos e k o número de parâmetros do modelo.

Para decidir entre o modelo de efeitos fixos e efeitos aleatórios, utiliza-se o teste de *Hausman*. Pela hipótese nula do referido teste, os dois estimadores serão consistentes, mas β_1 será mais eficiente do que β_0 . Pela hipótese alternativa, ambos os estimadores serão inconsistentes (FÁVERO *et al*, 2009, p. 384). As hipóteses serão, portanto:

H_0 : o modelo de correção dos erros é adequado (efeitos aleatórios);

H_1 : o modelo de correção dos erros não é adequado (efeitos fixos).

A estatística do teste de *Hausman*, que apresenta uma distribuição Qui-quadrado, é dada pela seguinte fórmula:

$$W = N. (\beta_0 - \beta_1)' . \text{Var}(\beta_0 - \beta_1)^{-1} . (\beta_0 - \beta_1) \quad (11)$$

em que: N é o número de observações; β_0 é o estimador da i – ésima variável para o modelo de efeitos fixos; β_1 é o estimador da i – ésima variável para o modelo de efeitos aleatórios.

3.4 Coleta de Dados e Seleção da Amostra

Para serem testadas, as hipóteses propostas às amostras foram compostas por todas as instituições financeiras brasileiras com ações negociadas em bolsas de valores. Essas informações foram obtidas no banco de dados Economática®.

Coletaram-se os dados contínuos das variáveis “Lucro por Ação” do período de 2000 a 2010 e “Preço da Ação” do período de 1999 a 2010, quando estavam disponíveis.

Optou-se por trabalhar com demonstrações contábeis consolidadas anuais e trimestrais. A justificativa para a primeira opção deve-se ao fato de que as instituições financeiras foram obrigadas a publicar, a partir de 2010, apenas seus balanços consolidados, de acordo com as normas internacionais de contabilidade. Espera-se que essas instituições venham aplicando os conceitos dos novos padrões em 2009, para fins de comparabilidade. Sobre a opção de utilizar demonstrações anuais, Santos *et al* (2010), em seu trabalho, salientaram que fizeram uso de demonstrações financeiras trimestrais e que esses relatórios podem não ter capturado as diferenças estruturais após o ano de 2007.

Neste trabalho, optou-se por utilizar o painel desbalanceado para que a amostra abrangesse o maior número de bancos possível. Ao optar pelo painel desbalanceado, a amostra total anual apresentou 935 itens, enquanto o painel trimestral apresentou 3.696 itens.

Com relação ao painel anual, inicialmente, obtiveram-se 94 entradas totais, cada uma delas com 21 observações. Essas entradas referem-se a 49 bancos. A quantidade de entradas é maior do que a quantidade de instituições financeiras porque se consideraram todas as espécies de ações para cada uma delas.

Em seguida, excluíram-se 9 entradas que não apresentaram nenhum registro nos anos selecionados, fazendo com que a base de dados apresentasse 85 entradas²⁰. Mas como será utilizada a ferramenta de “dados em painel”, a amostra sobe para 935 (85 x 11).

Com relação ao painel trimestral, igualmente, foram consideradas as 94 entradas iniciais, seguidas da exclusão de 10 entradas que não apresentaram nenhum registro nos anos selecionados, fazendo com que a base de dados apresentasse 84 entradas. Como foram considerados os quatro trimestres de cada ano, a amostra total sobe para 3.696 (84 x 44).

²⁰ A lista das empresas que compõem a amostra encontra-se no Apêndice.

A diferença observada entre as exclusões das linhas que não apresentaram nenhum registro no período selecionado deve-se à diferença de critérios na obtenção das cotações dos valores das ações. Enquanto no painel anual foram selecionadas as últimas cotações das ações divulgadas durante o ano, no painel trimestral foram selecionadas as últimas cotações do referido trimestre.

No painel anual, por exemplo, se uma ação não apresentou nenhuma cotação no mês de dezembro, obteve-se o valor da última cotação do ano, sendo ela referente ao mês de novembro ou outubro e assim por diante. Já no painel trimestral, se uma determinada ação não apresentou nenhuma cotação no último trimestre de um ano, não foi obtida a cotação com base no trimestre anterior, mas, sim, deixou-se esse valor zerado.

Ainda no painel anual, para que não ocorresse um descasamento muito grande entre a data do Lucro por Ação e a cotação das ações, estipulou-se também que caso a ação não possuisse cotação no mês em análise, seria selecionada a última cotação com o limite máximo de um mês anterior. Para essa análise, os coeficientes das regressões geradas por esse teste não se mostraram significativamente melhores do que apenas utilizar a última cotação existente do ano em questão.

Para controle de heterocedasticidade, Basu (1997), além de deflacionar as variáveis contábeis mensuradas por ação, excluiu de sua amostra 1% dos extremos superiores e inferiores das variáveis na tentativa de reduzir o efeito dos extremos nos resultados da regressão. Para o presente estudo, o mesmo procedimento foi adotado para as variáveis “Lucro por Ação” (X_{it}) e “Retorno da Empresa” (R_{it}).

Ainda com relação ao controle de heterocedasticidade, vale ressaltar que foi utilizada, quando da especificação dos critérios para elaboração dos dados em painel, a correção de *White*.

Os resultados que contemplam essa correção produzem são mais adequados para esse tipo de análise. Na correção de *White* os coeficientes angulares continuam os mesmos, havendo alteração do erro padrão e das estatísticas *t* dos parâmetros (FÁVERO *et al*, 2009, p. 359).

3.5 Resultados

3.5.1 Efeito da vigência da Lei nº 11.638/2007

3.5.1.1 Painel anual

As Tabelas 5 e 6 evidenciam os resultados da estatística descritiva para as variáveis “Lucro por Ação” (X_{it}) e “Retorno da Empresa” (R_{it}).

Tabela 5 - Resumo da Estatística Descritiva da variável Lucro por Ação anual

Lucro por Ação	
Média	1.413880
Mediana	0.977629
Máximo	16.76434
Mínimo	-11.29615
Desvio-padrão	2.456352
Assimetria	1.919031
Curtose	18.27588
Soma	893.5719
Observações	632

Tabela 6 - Resumo da Estatística Descritiva da variável Retorno por Ação anual

Retorno Econômico	
Média	0.333077
Mediana	0.212556
Máximo	4.077007
Mínimo	-0.857247
Desvio-padrão	0.709467
Assimetria	1.869359
Curtose	8.406585
Soma	148.5521
Observações	446

Ao todo foram tabuladas 935 observações (85 empresas vezes 11 anos). No entanto, como foi utilizado um painel desbalanceado, ou seja, não foi obtido o mesmo número de observações para cada grupo de *cross-section* ao longo do tempo, verifica-se que a quantidade de observações consideradas foram 632 para a variável “Lucro por Ação” (X_{it}) e 446 para a variável “Retorno da Empresa” (R_{it}).

Ainda de acordo com as Tabelas 5 e 6, observe-se que o maior resultado por ação encontrado foi de R\$ 16,76 e o menor R\$ -11,29. Com relação ao retorno por ação, o menor valor encontrado foi de R\$ -0,85 e o maior valor foi de R\$ 4,07. Para ambas as variáveis, encontra-

se uma grande amplitude entre os valores mínimos e máximos, o que indica uma forte dispersão entre os dados observados.

Em seguida, realizou-se a pesquisa com os três tipos de painel. Para determinar qual a abordagem mais apropriada entre o efeito *pooling* e os efeitos fixos, foi efetuado o Teste de *Chow* para a comparação dos dois modelos, conforme segue:

Tabela 7 - Output do Redundant Fixed Effects Tests – Painel Anual

Teste de Efeitos	Estatística	g.l.	Prob.
Cross-section F	1.596642	(61,344)	0.0053
Cross-section Chi-square	102.461815	61	0.0007

O resultado do teste determina que não há redundância dos efeitos fixos, uma vez que o *p-value* do teste é menor do que 0.05 (nível de significância de 5%). Nesse caso, aceita-se a hipótese alternativa do teste que sugere que o melhor tipo de painel é o efeito fixo.

Ainda, com a intenção de encontrar o melhor modelo para a pesquisa, efetuou-se o Teste de *Hausman* para determinar qual a melhor abordagem entre efeitos fixos e efeitos aleatórios.

Tabela 8 - Output do Correlated Random Effects - Hausman Test – Painel Anual

Resumo do Teste	Estatística	g.l.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

De acordo com a Tabela 8, como o *p-value* é maior do que 0.05, aceita-se a hipótese nula que considera que o modelo mais adequado é o de efeitos aleatórios. Dessa forma, têm-se os resultados do respectivo modelo abaixo:

Tabela 9 - Output para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.356237	0.144757	2.460922	0.0143
DR	α_1	-0.164239	0.181322	-0.905784	0.3656
R	β_0	0.009309	0.409179	0.022749	0.9819
R*DR	β_1	0.654345	0.452118	1.447288	0.1486
DA	β_2	-0.178064	0.117304	-1.517967	0.1298
R*DR*DA	β_3	-0.512421	0.265859	-1.927413	0.0546
R Quadrado Ajustado		0.125778	Estat. Durbin-Watson		1.040484
Estatística F		12.79772	Prob. (Estatística F)		0.000000

Os dados da Tabela 9 apontam que, em base anual, foi encontrada significância estatística para os coeficientes α_0 e β_3 , ou seja, os retornos negativos dos anos após a adoção da Lei nº 11.638 é significativa para a determinação do lucro por ação. A respectiva variável, portanto, afetou, significativamente, a relação sob estudo.

Com relação aos sinais dos coeficientes, verifica-se que β_0 apresenta sinal positivo (0.009309), revelando uma relação direta entre lucro e retorno, no entanto, esse coeficiente não se apresenta estatisticamente significativo.

Na hipótese do conservadorismo do lucro, espera-se que o coeficiente β_1 e β_3 sejam positivos, maiores e estatisticamente mais significativos que o coeficiente β_0 . No caso da tabela acima, β_1 (0.654345) é maior que β_0 (0.009309) e apresenta sinal positivo, evidenciando o reconhecimento assimétrico na amostra, resultado esse que é esperado pelo modelo. No entanto, o coeficiente β_3 apresentou sinal negativo, apesar de o valor do coeficiente, também, se apresentar maior que β_0 . Ademais, os coeficientes β_0 e β_1 não se apresentaram estatisticamente significantes.

Diante desses resultados, não há evidências suficientes para confirmar a hipótese H_1 de que o grau de conservadorismo se alterou após a vigência da referida lei.

Ainda de acordo com a Tabela 9, é importante salientar o valor encontrado para o R^2 ajustado, que se apresentou pequeno (12,58%), denotando o baixo poder explicativo do modelo para os dados anuais das instituições financeiras. No entanto, esse valor está condizente com as pesquisas feitas no Brasil. Costa (2004), observou, em seu trabalho, que o R^2 ajustado variou entre 2,9% e 17,6% nos países da América do Sul. No trabalho de Kaizer (2007), o R^2 ajustado, também, apresentou valores baixos, sendo 3,0% para as empresas do setor elétrico e 0,0% para os demais setores.

Os resultados dos trabalhos brasileiros, igualmente, estão condizentes com os resultados encontrados na literatura internacional. Ball *et al* (2000) demonstraram que, em países *code law*, os R^2 ajustados variaram de 4,2% a 12,6%. Já em países *common law*, esses valores variaram de 9,1% a 17%.

3.5.1.2 Painel anual com a incorporação do índice IFNC

A literatura internacional tem procurado, nos últimos anos, aprimorar os modelos de mensuração do conservadorismo. Ryan (2005) sugere que as pesquisas em conservadorismo condicional sejam mais sensíveis ao contexto dos respectivos setores estudados. Ainda de acordo com o autor, esse tipo de análise, específica de uma indústria, torna mais viável o desenvolvimento de outras medidas além dos retornos das ações.

Sivakumar e Waymire (2003) incorporaram ao modelo de Basu (1997) o Índice *Dow Jones Railroad Index*, específico do setor ferroviário norte-americano. No caso desta pesquisa, será utilizado o Índice BM&FBOVESPA Financeiro (IFNC) na tentativa de melhorar a estimação do modelo.

O IFNC tem por objetivo medir o comportamento das ações das empresas representativas dos setores de intermediários financeiros, serviços financeiros diversos e previdência e seguros. O índice mede o retorno de uma carteira teórica²¹ e é calculado em tempo real, considerando os preços dos últimos negócios efetuados no mercado à vista²².

Como a carteira teórica do IFNC apresenta em sua composição aproximadamente 50% de ações de bancos, esses que estão sendo considerados na amostra do presente estudo, é razoável ser considerado esse índice no modelo. O retorno das ações (R_{it}) passa a ser calculado da seguinte maneira: retorno da amostra (preço da ação no final do ano menos o preço da ação no início do ano) menos o retorno do IFNC para o respectivo período.

Para esse modelo, igualmente, procedeu-se à análise do melhor modelo de painel entre o *pooling*, efeitos fixos e aleatórios. O Teste de *Chow* e o Teste de *Hausman* indicaram como melhor modelo o de efeitos fixos. O resultado do respectivo modelo encontra-se abaixo:

Tabela 10 - Output para regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual com IFNC

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.158371	0.024466	6.473057	0.0000
DR	α_1	0.123218	0.016440	7.495101	0.0000
R	β_0	-0.008120	0.019349	-0.419674	0.6751
R*DR	β_1	0.094681	0.051287	1.846110	0.0663
DA	β_2	-0.073059	0.024601	-2.969737	0.0033
R*DR*DA	β_3	-0.017031	0.051483	-0.330814	0.7411
R Quadrado Ajustado		0.202523	Estat. Durbin-Watson		1.084750
Estatística F		12.17398	Prob. (Estatística F)		0.000000

Os resultados da Tabela 10 evidenciaram significância estatística, se for considerado um nível de significância de 10%, para α_0 , α_1 , β_1 e β_2 . No entanto, α_1 e β_2 apresentaram sinais positivo e negativo, respectivamente, contrariando as expectativas para o modelo. Além disso, os coeficientes β_1 e β_3 , na hipótese de conservadorismo do lucro, deveriam ser positivos e maiores do que β_0 , o que não é observado na tabela acima. Adicionalmente, β_0 e β_3 não são estatisticamente significativos ($p\text{-value} < 0.05$). Diante desses resultados, conclui-se que não

²¹ A lista das instituições que compõem a carteira encontra-se no Apêndice.

²² De acordo com o *site*: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice>>. Acesso em: 13/12/2010.

há evidências suficientes para afirmar que o grau de conservadorismo aumentou após a promulgação da Lei nº 11.638.

É importante salientar que mesmo diante desse resultado, o modelo que incorpora o IFNC foi o que apresentou os melhores resultados. Além de quatro coeficientes considerados significativos estatisticamente, o valor encontrado para o R^2 ajustado de 20,25% denotou maior poder explicativo do modelo para os dados anuais das instituições financeiras.

3.5.1.3 Painel trimestral

O modelo original de Basu (1997) utiliza dados de demonstrações contábeis anuais. No entanto, foi feita a referida pesquisa, também, utilizando as demonstrações financeiras trimestrais. Essa análise é considerada importante, pois, ao considerar os dados anuais, se pode estar utilizando dados agregados de um longo período de tempo. O efeito agregação pode afetar a mensuração do conservadorismo condicional de maneira indevida e, assim, reduzir o poder dos testes utilizados (GIVOLY *et al* 2007; WANG *et al*, 2009).

Na análise dos dados trimestrais, também, realizou-se a pesquisa com os três tipos de painel. Para determinar qual a abordagem mais apropriada entre o efeito *pooling* e os efeitos fixos, foi efetuado o Teste de *Chow* para a comparação dos dois modelos, conforme segue:

Tabela 11 - Output do *redundant fixed effects tests* – Painel Trimestral

Teste de Efeitos	Estatística	g.l.	Prob.
Cross-section F	6.292326	(64,1397)	0.0000
Cross-section Chi-square	371.587897	64	0.0000

O resultado do teste determina que não há redundância dos efeitos fixos, uma vez que o *p-value* do teste é menor do que 0.05. Nesse caso, aceita-se a hipótese alternativa do teste que sugere que o melhor tipo de painel é o efeito fixo.

Com a informação de que o painel de efeitos fixos é mais adequado que o *pooling*, efetuou-se o Teste de *Hausman* para determinar qual a melhor abordagem entre efeitos fixos e efeitos aleatórios.

Tabela 12 - Output do *correlated random effects - hausman test* – Painel Trimestral

Resumo do Teste	Estatística	g.l.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

De acordo com a tabela 12, como o *p-value* é maior do que 0.05, aceita-se a hipótese nula que considera que o modelo mais adequado é o de efeitos aleatórios. Dessa forma, têm-se os resultados do respectivo modelo abaixo:

Tabela 13 - Output para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Trimestral

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.116265	0.022159	5.246976	0.0000
DR	α_1	-0.001236	0.018893	-0.065433	0.9478
R	β_0	0.039924	0.102758	0.388521	0.6977
RT*DR	β_1	-0.001219	0.112743	-0.010816	0.9914
DA	β_2	-0.101623	0.011925	-8.521840	0.0000
R*DR*DA	β_3	-0.028266	0.054654	-0.517188	0.6051
R Quadrado Ajustado		0.030392	Estat. Durbin-Watson		0.758927
Estatística F		10.19038	Prob. (Estatística F)		0.000000

Com relação aos coeficientes que medem o conservadorismo, α_1 , β_1 e β_3 , nenhum apresentou-se estatisticamente significativo. Adicionalmente, β_1 (-0.001219) e β_3 (-0.028266) apresentaram sinal negativo, não atendendo às expectativas do modelo. Portanto, esse resultado, também, não confirma a hipótese H_1 de que o grau de conservadorismo se alterou, utilizando-se como dados as demonstrações financeiras trimestrais, após a vigência da referida lei, pois dos três coeficientes relacionados ao conservadorismo nenhum apresentou significância estatística.

Com o intuito de complementar o estudo, procedeu-se, igualmente, à análise das demonstrações financeiras trimestrais, incorporando o índice IFNC no modelo. Os resultados, também, não foram significativos para o modelo em questão.

Observe-se, portanto, que tanto os resultados dos painéis anuais e trimestrais refletem a baixa relação entre lucro e retorno indicando que não é possível inferir se o lucro contábil reflete de forma oportuna os resultados econômicos dos períodos analisados. Adicionalmente não é possível inferir se a Lei nº 11.638/2007 ocasionou algum efeito no grau do reconhecimento assimétrico das perdas econômicas ainda não realizadas em relação aos ganhos (conservadorismo).

Esses resultados, também, estão em consonância com os resultados das pesquisas feitas no Brasil. Os trabalhos que procuraram relacionar os níveis de conservadorismo com alterações no ambiente regulatório brasileiro apresentaram resultados inconclusivos. Mendonça *et al* que procuraram investigar o impacto da SOX no conservadorismo das demonstrações contábeis das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002 não identificaram efeitos significativos no contexto nacional.

Costa (2008) investigou se o nível de conservadorismo é diferente em empresas brasileiras que apresentam regulação específica, como, por exemplo, os setores de energia elétrica, finanças e seguros, petróleo e gás e entre outros. A expectativa do trabalho é de que empresas mais regulamentadas sejam mais conservadoras, de acordo com o exposto por Watts (2003a), que menciona que, quanto maior o nível de regulação, a empresa tende a evidenciar suas demonstrações financeiras ainda mais conservadoras. Costa (2008) não concluiu sobre a existência de um maior nível de utilização do conservadorismo nos setores das empresas com regulação diferenciada.

Santos *et al* (2010), também, obtiveram resultados inconclusivos em seu trabalho que teve como objetivo investigar se após a vigência da Lei nº 11.638/2007 houve alteração no grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA. Os autores concluíram que para as demonstrações contábeis trimestrais das empresas analisadas não é possível inferir se as novas normas tiveram algum efeito no grau de reconhecimento assimétrico de perdas econômicas ainda não realizadas em relação aos ganhos.

Esses resultados podem estar relacionados com o modelo legal no qual o país está inserido. O Brasil apresenta características semelhantes aos países considerados como *code law*. De acordo com Weffort (2003), a influência do sistema jurídico brasileiro, no modelo contábil, tem algumas implicações, como, por exemplo, apresentar baixos índices de evidenciação e até mesmo a dificuldade de fazer prevalecer a “essência” sobre a “forma” nas práticas de reconhecimento e mensuração, uma vez que se observa uma dominância da forma legal sobre a essência das transações.

A autora, ainda, argumenta que não se pode modificar todo o sistema jurídico para alinhá-lo aos esforços de harmonização contábil internacional, mas pode-se flexibilizá-lo. Uma alternativa seria a elaboração de normas contábeis por órgãos governamentais ou não governamentais, positivando, por meio das leis, apenas diretrizes fundamentais. Poder-se-ia, nesse sentido, aumentar o poder conferido à CVM na tentativa de “quebrar” a rigidez do nosso sistema.

Mesmo tendo sido criado um órgão como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que tem como um dos objetivos a emissão de pronunciamentos técnicos sobre procedimentos de

contabilidade que visam à convergência às normas internacionais, esses pronunciamentos devem ser aprovados pelos órgãos reguladores brasileiros²³.

A Lei nº 11.638/2007, em seu artigo 5º, que altera a Lei nº 6.385, explicita que “A Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil e demais órgãos e agências reguladoras poderão celebrar convênio com entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e auditoria, podendo, no exercício de suas atribuições regulamentares, adotar no todo ou em parte, os pronunciamentos e demais técnicas emitidas” (BRASIL, 2007). Portanto, o Banco Central do Brasil não possui obrigatoriedade de aprovar todos os pronunciamentos técnicos e os pronunciamentos adotados até agora podem não ter alterado significativamente a mensuração de ativos e passivos.

Para complementar a análise do setor, deve-se considerar que o mercado bancário brasileiro é concentrado. Os cinco maiores bancos, por total de ativo, são responsáveis por 69,9% do total dos ativos do segmento bancário (BACEN, 2009c). Como a amostra utilizada na pesquisa é composta por bancos de pequeno, médio e grande porte, foi efetuada uma divisão da amostra em dois grupos: os quatro maiores bancos, por total de ativo e os demais bancos.

A amostra do grupo dos maiores bancos é composta pelas seguintes instituições: Banco Brasil S/A, Itau Unibanco Holding S/A, Banco Bradesco S/A e Banco Santander (Brasil) S/A. No entanto, como cada uma dessas instituições possui ações de diferentes classes, têm-se 10 tipos de ações diferentes. Como o período em análise compreendeu 44 trimestres, obtiveram-se, portanto, 440 observações. Nesse caso, serão analisados, apenas, os dados trimestrais uma vez que se fossem utilizados os dados anuais, a amostra apresentaria um número pequeno de observações.

Na análise dos demais bancos que não constaram da amostra das maiores instituições financeiras, também, procedeu-se à análise do melhor modelo de painel entre o *pooling*, efeitos fixos e aleatórios. O período em análise compreendeu 44 trimestres para 84 tipos de ações, obtendo-se, portanto, 3.696 observações.

Os resultados obtidos nos painéis que utilizaram como amostra os grupos dos maiores bancos e dos demais bancos não apresentaram significância estatística e, portanto, não se pode inferir,

²³ “Art. 11. Ao Conselho Federal de Contabilidade competirá: (...) i) firmar convênios com os órgãos reguladores contábeis brasileiros para que estes implementem, em suas respectivas áreas de abrangência, os Pronunciamentos Técnicos, as Orientações e as Interpretações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - (CPC) e/ou as Normas Brasileiras de Contabilidade, emitidas pelo CFC, deles derivadas (...)” (CFC, 2005).

com base nesses resultados, que a Lei nº 11.638/2007 ocasionou algum efeito no grau do reconhecimento assimétrico das perdas econômicas ainda não realizadas em relação aos ganhos²⁴.

3.5.2 Efeito da vigência da Resolução nº 3.786/2009

3.5.2.1 Painel anual

Para esse modelo, igualmente, procedeu-se à análise do melhor modelo de painel entre o *pooling*, efeitos fixos e aleatórios. O Teste de *Chow* e o Teste de *Hausman* indicaram como melhor modelo o de efeitos aleatórios. O resultado do respectivo modelo encontra-se abaixo:

Tabela 14 - Output para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.356872	0.152677	2.337432	0.0199
DR	α_1	-0.120929	0.169544	-0.713263	0.4761
R	β_0	0.260718	0.373223	0.698558	0.4852
R*DR	β_1	0.139021	0.441879	0.314614	0.7532
DA	β_2	-0.179745	0.085467	-2.103090	0.0361
R*DR*DA	β_3	-0.046070	0.232424	-0.198214	0.8430
R Quadrado Ajustado		0.061679	Estat. Durbin-Watson		1.074598
Estatística F		6.390122	Prob. (Estatística F)		0.000010

Os resultados da Tabela 14 evidenciaram significância estatística para α_0 e β_2 . Adicionalmente, β_1 apresentou sinal positivo, confirmando as expectativas para o modelo. No entanto, os coeficientes β_1 (0.139021) e β_3 (-0.046070), na hipótese de reconhecimento mais oportuno das perdas econômicas, deveriam ser positivos e maiores do que β_0 (0.260718), o que não é observado na tabela acima. Ademais, nenhum dos coeficientes que medem o conservadorismo α_1 , β_1 e β_3 , são estatisticamente significativos (*p-value* < 0.05).

3.5.2.2 Painel anual com a incorporação do índice IFNC

Para esse modelo, igualmente, procedeu-se à análise do melhor modelo de painel entre o *pooling*, efeitos fixos e aleatórios. O Teste de *Chow* e o Teste de *Hausman* indicaram como melhor modelo o de efeitos aleatórios. O resultado do respectivo modelo encontra-se abaixo:

Tabela 15 - Output para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Anual com IFNC

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.102914	0.011288	9.116703	0.0000

²⁴ Os resultados desses painéis encontram-se no Apêndice.

DR	α_1	0.158522	0.019491	8.132932	0.0000
R	β_0	-0.041736	0.023042	-1.811302	0.0715
R*DR	β_1	0.125530	0.045371	2.766763	0.0062
DA	β_2	-0.040771	0.030767	-1.325144	0.1865
R*DR*DA	β_3	0.228011	0.146069	1.560981	0.1200
R Quadrado Ajustado		0.197509	Estat. Durbin-Watson		1.049316
Estatística F		11.82929	Prob. (Estatística F)		0.000000

Os resultados da tabela acima evidenciaram significância estatística, se for considerado um nível de significância de 10%, para α_0 , α_1 , β_0 e β_1 . No entanto, α_1 e β_2 apresentaram sinais positivo e negativo, respectivamente, contrariando as expectativas para o modelo. Além dos coeficientes α_1 e β_1 , o outro coeficiente que mede o conservadorismo, β_3 , não é estatisticamente significativo ($p\text{-value} < 0.05$). Diante desses resultados, conclui-se que não há evidências suficientes para afirmar que o grau de conservadorismo aumentou após a promulgação da Resolução nº 3.786/2009.

Aqui, novamente, bem como observado no painel anual com IFNC que mensura o impacto da Lei nº 11.638 no conservadorismo, o modelo que incorpora o índice de intermediários financeiros foi o que apresentou os melhores resultados. Além de quatro coeficientes considerados significativos estatisticamente, o valor encontrado para o R^2 ajustado de 19,75% denotou maior poder explicativo do modelo para os dados anuais das instituições financeiras.

3.5.2.3 Painel trimestral

Para o modelo que utiliza como amostra os dados trimestrais, as análises dos Testes de *Chow* e de *Hausman* apontaram que o melhor modelo de dados em painel é o de efeitos aleatórios.

Tabela 16 - Output para a regressão com efeitos aleatórios – Painel Trimestral

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.090859	0.021140	4.297991	0.0000
DR	α_1	-0.003525	0.019431	-0.181434	0.8561
R	β_0	0.089016	0.106101	0.838973	0.4016
R*DR	β_1	-0.052680	0.115770	-0.455034	0.6492
DA	β_2	-0.065063	0.010879	-5.980448	0.0000
R*DR*DA	β_3	-0.007664	0.079815	-0.096028	0.9235
R Quadrado Ajustado		0.006240	Estat. Durbin-Watson		0.737239
Estatística F		2.841084	Prob. (Estatística F)		0.014676

Com relação aos coeficientes que medem o conservadorismo, α_1 , β_1 e β_3 , nenhum se apresentou estatisticamente significativo. Adicionalmente, β_1 (-0.052680) apresenta sinal negativo, não evidenciando o reconhecimento assimétrico na amostra, resultado esse que não é esperado pelo modelo. Os coeficientes β_1 e β_3 , na hipótese de conservadorismo do lucro, deveriam ser positivos e maiores do que β_0 , o que não é observado na tabela acima. O

coeficiente da variável *dummy* de ano β_3 , que representa a diferença no grau de conservadorismo antes e depois da promulgação da Resolução 3.786/09, é negativo e sem significância estatística. Esse resultado não confirma a hipótese de que o grau de conservadorismo se alterou após a vigência da referida Resolução.

Para complementar o estudo do impacto da Resolução nº 3.786/2009 sobre o conservadorismo, procedeu-se, também, a análise das demonstrações financeiras trimestrais incorporando o índice IFNC no modelo e a análise separada dos maiores bancos e dos bancos de pequeno e médio porte²⁵. Os resultados dessas análises, igualmente, não foram significativos para o modelo em questão.

Os resultados dos painéis acima demonstram, portanto, que não podemos inferir se a vigência da Lei nº 11.638/2007 afetou o grau de conservadorismo para os resultados contábeis das instituições financeiras analisadas. Com relação aos resultados das análises feitas para a Resolução nº 3.786, podemos concluir, para as amostras em questão, que o referido instrumento normativo não afetou o grau de conservadorismo condicional dos resultados contábeis.

Para auxiliar o entendimento dos resultados obtidos na utilização do modelo de Basu (1997), efetuou-se uma análise das demonstrações financeiras de três bancos selecionados por apresentarem os maiores ativos da amostra. São eles: Itaú Unibanco Holding S/A, Banco Bradesco S/A e Banco Santander (Brasil) S/A.

3.5.3 Demonstrações financeiras

A análise das demonstrações financeiras desses bancos consiste em comparar dos relatórios elaborados de acordo com as normas locais de contabilidade com o relatório elaborado de acordo com as normas internacionais de contabilidade. O foco da comparação consiste em analisar as práticas contábeis relacionadas à mensuração dos grupos de contas mais representativos do balanço patrimonial.

A tabela abaixo contém os números que foram publicados nas demonstrações financeiras de 31/12/2010 em IFRS dos três bancos. Para compor a tabela foram selecionadas as contas mais representativas das instituições em questão. Os valores são expressos em milhões de reais (R\$):

²⁵ Os resultados desses painéis encontram-se no Apêndice.

Tabela 17 – Principais contas contábeis – por representatividade

Conta	Itaú-Unibanco Holding S/A	%	Bradesco S/A	%	Santander S/A	%
Operações de Crédito	275.493	38%	274.996	46%	174.107	46%
Ativos Financeiros Mantidos para Negociação	115.497	16%	75.234	12%	24.821	7%
Ativo Total:	727.481		602.954		374.663	
Depósitos	202.688	31%	192.476	35%	210.341	70%
Provisões Técnicas de Seguro e Previdência	56.864	9%	83.493	15%	19.643	7%
Passivo Total:	659.539		551.795		301.299	

Fonte: Demonstrações contábeis em IFRS do Itaú-Unibanco Holding S/A, Bradesco S/A e Santander S/A.

3.5.3.1 Instrumentos financeiros

Mesmo o Conselho Monetário Nacional não tendo adotado o CPC 14, que dispõe sobre reconhecimento, mensuração e evidenciação dos instrumentos financeiros, no que diz respeito aos títulos e valores mobiliários, esses já vinham sendo contabilizados pelos bancos de forma semelhante às normas internacionais. As Circulares nºs 3.068/2001 e 3.086/2002 do Banco Central do Brasil já dispunham sobre a classificação e mensuração dos títulos e valores mobiliários. Para a CVM (2008b), as definições de instrumentos financeiros nas normas brasileiras, que, em sua maioria, estão alinhadas com as normas internacionais, ou, quando não explicitamente mencionadas nas normas brasileiras, são identificadas e abordadas nas literaturas contábeis e do mercado financeiro utilizadas no Brasil, não impactarão, significativamente, nas demonstrações contábeis locais quando da primeira adoção das demonstrações nos padrões IFRS.

As duas categorias de títulos e valores mobiliários, os “títulos para negociação” e “títulos disponíveis para venda”, foram demonstrados no balanço patrimonial, tanto em normas locais como em IFRS, pelo seu valor justo estimado. Esse valor baseou-se em preços cotados em mercado. Caso não houvesse cotação para um ativo específico foram utilizadas cotações de preço de mercado para ativos ou passivos com características semelhantes, ou mesmo são feitas estimativas que utilizam fluxos de caixa descontados ou outras técnicas de avaliação.

Já os “títulos mantidos até o vencimento” foram contabilizados, inicialmente, pelo seu valor justo, quando da aquisição dos ativos, e, posteriormente, foram acrescidos os rendimentos auferidos em contrapartida do resultado do período.

Para a conta de instrumentos financeiros derivativos, tanto no ativo quanto no passivo, as respectivas instituições financeiras não indicaram ter havido ajustes relevantes relacionados a

diferenças de práticas contábeis quanto à mensuração desses instrumentos. Inicialmente, foram reconhecidos pelo valor justo e, subsequentemente, foram reavaliados à seus valores justos com as variações reconhecidas no resultado, ou no patrimônio líquido no caso dos *hedges* de fluxo de caixa.

Os bancos Itaú-Unibanco Holding S/A e o Bradesco S/A apontaram como diferença entre os dois GAAPs a contabilização de títulos de patrimônio. Enquanto nas demonstrações financeiras em BRGAAP os investimentos em ações de empresas nas quais as instituições possuem influência na administração foram classificadas no ativo permanente, mensurados a custo histórico, nas demonstrações em IFRS essas participações foram classificadas na categoria “disponíveis para venda”, avaliadas ao valor justo.

Com relação à mensuração dos valores de empréstimos e recebíveis, como esses ativos não são cotados em um mercado ativo, são mensurados, inicialmente, pelo valor justo mais os custos diretos de transação e, subsequentemente, avaliados pelo custo amortizado, utilizando o método das taxas efetivas de juros. As instituições financeiras não apontaram ajustes relevantes relacionados a diferenças de práticas contábeis na mensuração desses ativos.

As contas mais representativas do passivo dessas instituições referem-se às captações via depósitos. Esses passivos foram inicialmente registrados pelo seu valor justo e, subsequentemente, mensurados ao custo amortizado, prática essa já utilizada nas demonstrações locais. Nesse caso, portanto, as instituições financeiras, também, não apontaram ajustes relevantes relacionados a diferenças de práticas contábeis na mensuração desses passivos.

3.5.3.2 Provisões

Com relação aos cálculos das provisões técnicas de seguros e previdências, as instituições financeiras analisadas utilizaram os critérios estabelecidos pela Resolução do Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP nº 162/2006 e suas alterações posteriores. Os bancos não apontaram em suas demonstrações financeiras ajustes relevantes relacionados a diferenças de práticas contábeis.

Sobre as provisões para crédito de liquidação duvidosa foram identificadas diferenças com relação a mensuração da rubrica. Enquanto nas demonstrações financeiras locais as provisões foram constituídas com base na análise dos riscos de realização dos créditos, atendendo, assim, à Resolução nº 2.682/1999 do CMN, nas demonstrações financeiras em IFRS, as

instituições mencionaram, em nota explicativa, terem utilizado estimativas baseadas nas experiências históricas de perdas para operações com características semelhantes e evidência objetiva de deterioração.

A diferença de métodos, nesse caso, reside no fato de que, para atendimento das normas locais, as instituições financeiras constituíam a provisão com base em um percentual, estipulado pela Resolução nº 2.682/1999, que leva em consideração a classificação do nível de risco das operações. Para fins das demonstrações financeiras em IFRS, essa metodologia deu lugar ao cálculo baseado na perda histórica da carteira de crédito de cada instituição.

Mesmo após a vigência da Resolução nº 2.682/1999 do CMN, as três instituições financeiras analisadas constituíam provisão para créditos de liquidação duvidosa adicional aos percentuais mínimos requeridos, adotando a metodologia de gestão de risco dos respectivos bancos. O cálculo dos valores adicionais objetivava apurar a provisão total julgada adequada para cobrir os riscos específicos e globais dos créditos.

Note-se, portanto, a postura mais conservadora dessas instituições com relação à avaliação das respectivas carteiras de crédito. Os bancos Itaú-Unibanco S/A e Santander S/A, por exemplo, ao adotarem a nova metodologia do IFRS, apontaram, na reconciliação do PL, ajustes positivos relacionados a diferenças de GAAP. Nesse caso, portanto, as Despesas com Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa foram menores em IFRS do que em BRGAAP.

3.5.3.3 Outros ajustes

O Banco Santander S/A apontou como maior ajuste gerado entre as diferenças de práticas e que, conseqüentemente, teve maior impacto no patrimônio líquido da instituição, a reversão da amortização do ágio. Enquanto no BRGAAP o ágio é amortizado sistematicamente durante o período de 10 anos e está sujeito ao teste de recuperabilidade pelo menos uma vez por ano, na demonstração financeira em IFRS o ágio não é amortizado, mas testado para fins de determinação da perda do valor recuperável ao menos uma vez por ano.

Os bancos Itaú-Unibanco S/A e o Bradesco S/A apontaram como principais ajustes de diferenças de práticas, além da constituição de provisão para crédito de liquidação duvidosa, a constituição de crédito tributário sobre diferença de alíquota. Enquanto em BR GAAP os créditos tributários de contribuição social, do período anterior à majoração da alíquota para 15%, foram registrados até o limite das obrigações tributárias consolidadas correspondentes,

em IFRS os créditos tributários foram mensurados novamente e reconhecidos com base na alíquota vigente de 15%.

Isso ocorreu porque, em maio de 2008, a CSLL, normalmente tida como componente do imposto de renda pago pelas instituições financeiras, sofreu um aumento em sua alíquota que passou de 9% para 16%. Com a finalidade de evitar o efeito no resultado, decorrente da constituição de complemento de ativo fiscal diferido (6%), a constituição de ativo decorrente do aumento de alíquota foi limitada ao passivo, também, decorrente do aumento de alíquota.

Caso a sociedade apresentasse um montante de crédito tributário a constituir de 6% (15% - 9%) inferior ao montante a ser pago ou registrado no passivo decorrente do aumento de alíquota (6%), todo o ativo fiscal diferido era constituído. Porém, caso a sociedade apresentasse montante superior a constituir no ativo, essa constituição seria limitada de modo que a contrapartida no resultado do registro no passivo de CSLL de 6% e no ativo de completo de complemento de ativo fiscal diferido CSLL 6% fosse nulo.

Com esse complemento, o ativo passaria a representar, adequadamente, o futuro benefício fiscal. No entanto, o procedimento adotado gerou um montante de crédito tributário não contabilizado para fins de BR GAAP.

Diante das análises acima, pode-se observar que as principais alterações apontadas pelas demonstrações financeiras referem-se à provisão para devedores duvidosos, constituição de crédito tributário e amortização de ágio.

A análise das demonstrações financeiras selecionadas auxilia no entendimento dos resultados dos testes estatísticos efetuados nos itens 3.5.1 e 3.5.2. Pode-se observar, portanto, que as maiores instituições financeiras, por total de ativo, não divulgaram alterações relevantes nas mensurações dos seus ativos e passivos mais significativos. Além disso, esses bancos, por fazerem parte de um setor muito regulado, seguiam normas e adotavam políticas consideradas como mais conservadoras, como no caso da contabilização da Provisão adicional para Créditos de Liquidação Duvidosa, quando comparado com outros setores menos regulados.

3.5.4 Considerações sobre as limitações da pesquisa

Algumas limitações para a respectiva pesquisa devem ser consideradas para este trabalho. Inicialmente, é válido ressaltar que a amostra em questão abrange, apenas, as instituições

financeiras que possuem ações negociadas na BM&FBOVESPA, ou seja, não se podem generalizar os resultados encontrados para todos os bancos que pertencem ao setor.

Santos *et al* (2010), em seu trabalho, alertou que a utilização das demonstrações financeiras intermediárias pode auxiliar o modelo diminuindo o efeito da agregação. Nesse caso, ao utilizar as demonstrações financeiras anuais, observam-se resultados contábeis agregados para o período e o impacto econômico acumulado de eventos no período, caso ocorram. Assim, não são considerados os eventos econômicos individuais e suas consequências, tampouco seus efeitos sobre o resultado contábil (GIVOLY *et al*, 2007). Como consequência, mesmo que o comportamento do lucro contábil esteja consistente com o conservadorismo, estimar a relação lucro-retorno pode não gerar o resultado esperado.

Além do problema da agregação, Wang *et al* (2008) apontam que o modelo de Basu é muito bem adaptado para trabalhos feitos em larga escala, ou seja trabalhos que utilizam grandes amostras. No respectivo trabalho, mesmo considerando todas as instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA, a amostra continua sendo consideravelmente inferior aos trabalhos internacionais.

Finalmente, alguns autores apontam que uma forma de melhorar a mensuração do conservadorismo seria incorporar variáveis específicas do setor no modelo. Mesmo tendo adicionado o IFNC, outras variáveis específicas do setor dos intermediários financeiro poderiam ser contempladas na tentativa de melhorar os resultados.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral desta pesquisa foi analisar o comportamento das instituições financeiras diante das alterações ocorridas no ambiente normativo brasileiro, decorrente do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade.

Para alcançar esse objetivo geral foram estabelecidos objetivos específicos como analisar o grau de conservadorismo após a promulgação da Lei nº 11.638/2007 e da Resolução nº 3.786/2009.

Utilizando o modelo proposto por Basu (1997) e o método estatístico de dados em painel, foi testado, inicialmente, com base em dados anuais, se a Lei nº 11.638/2007 afetou o grau de conservadorismo das instituições financeiras, utilizando a amostra como um todo. Em seguida, efetuou-se uma análise com os dados trimestrais e, por último, foram incluídos no modelo dos dados anuais, o índice IFNC, na tentativa de melhorar os resultados com uma variável específica do setor analisado.

As estatísticas das regressões mostraram que os coeficientes das variáveis relacionadas aos retornos negativos são maiores que os coeficientes de retorno. Isso indica um impacto maior do retorno negativo no lucro do que o retorno como um todo. De acordo com o modelo utilizado, isso é um indicador de conservadorismo. No entanto esses coeficientes não se mostraram estatisticamente significativos.

Nesse caso, portanto, os resultados indicaram que não é possível inferir que os lucros contábeis das instituições financeiras foram afetados pela nova norma, com relação ao grau de reconhecimento assimétrico das perdas econômicas e, também, que o lucro contábil reflete, de forma oportuna, o resultado econômico.

Conforme resultados apresentados no item 3.5.1 do capítulo anterior, não há evidências suficientes para confirmar a primeira hipótese desenvolvida no início do trabalho, que estabelece que a vigência da Lei nº 11.638/2007 teve influência significativa no nível de conservadorismo nos lucros divulgados pelas instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA.

Adicionalmente, foi feita uma análise, utilizando, também, o modelo da Basu (1997) para verificar se a Resolução nº 3.786/2009 afetou o grau de conservadorismo das instituições

financeiras, utilizando-se, igualmente, de amostras com dados anuais e trimestrais, além do índice IFNC.

Os resultados indicaram ausência de conservadorismo condicional nos lucros contábeis dos anos posteriores à vigência da referida Resolução. Das cinco regressões efetuadas, apenas uma, a anual com a utilização do índice IFNC, apontou presença de conservadorismo nos anos em análise. No entanto, os coeficientes dessa regressão também não se mostraram estatisticamente significativos, impedindo uma conclusão a esse respeito.

Portanto, aceita-se a hipótese alternativa desenvolvida no início do trabalho, que estabelece que a vigência da Resolução nº 3.786/2009 não teve influência significativa no nível de conservadorismo nos lucros divulgados pelas instituições financeiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA, conforme resultados expostos no item 3.5.2 do capítulo anterior.

Os resultados expostos neste trabalho estão em consonância com as pesquisas feitas no Brasil. Com relação aos trabalhos que levaram em consideração as alterações no ambiente regulatório, Mendonça *et al*, por exemplo, demonstraram em sua pesquisa que seus resultados sugeriam indícios de aumento de conservadorismo a partir do anos de 2002, mas por outros motivos econômicos que não ocasionados pelo efeito SOX.

Santos *et al* (2010), também, obtiveram resultados inconclusivos em seu trabalho que teve como objetivo investigar se, após a vigência da Lei nº 11.638/2007, houve alteração no grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras que negociam suas ações na BM&FBOVESPA.

Com relação aos trabalhos que tiveram como enfoque setores com regulação específica, Costa (2008) investigou se o nível de conservadorismo é diferente para essas empresas, como, por exemplo, os setores de energia elétrica, finanças e seguros, petróleo e gás, entre outros. A expectativa do trabalho é de que empresas mais regulamentadas sejam mais conservadoras, de acordo com o exposto por Watts (2003a), que menciona que quanto maior o nível de regulação a empresa tende a evidenciar suas demonstrações financeiras ainda mais conservadoras. Costa (2008), em seu trabalho, concluiu que não há indícios de que as empresas de setores mais regulados apresentem um maior nível de conservadorismo quando comparado com os demais setores.

Pode-se observar nos resultados obtidos neste trabalho, que as instituições financeiras analisadas, nas suas demonstrações em IFRS, não divulgaram mudanças relevantes com relação à mensuração dos ativos e passivos mais significativos em seus balanços. Com relação aos instrumentos financeiros, especificamente os títulos e valores mobiliários, as legislações impostas pelo CMN já eram muito próximas das práticas internacionais de contabilidade. Com relação às carteiras de créditos e as captações via depósitos, também, não foram divulgadas diferenças de práticas relevantes.

Esses resultados podem estar relacionados com o modelo legal no qual o país está inserido. No Brasil, país que apresenta características semelhantes aos países considerados como *Code Law*, a influência do sistema jurídico no modelo contábil pode apresentar algumas implicações, como, por exemplo, apresentar baixos índices de evidenciação e até mesmo a dificuldade de fazer prevalecer a “essência” sobre a “forma” nas práticas de reconhecimento e mensuração, uma vez que se observa uma dominância da forma legal sobre a essência das transações (WEFFORT; 2003).

Para Costa (2004), em países como o Brasil, o principal foco da informação contábil não é o mercado de capitais. A contabilidade, por sua vez, possui um importante papel de instrumento contratual entre partes interessadas na empresa, quer seja entre acionistas, governo, credores e funcionários.

Como sugestão para futuros trabalhos, poderiam ser estudadas as implementações do IFRS em outros países e analisados separadamente, por modelo legal, os impactos dessas alterações no ambiente regulatório nos quais esses países estão envolvidos.

REFERÊNCIAS

AHMED, Anwer S. et al. The role of accounting conservatism in mitigating bondholder-shareholder conflicts over dividend policy and in reducing debt costs. **The Accounting Review**. Vol. 77, Num. 4, pág. 867-890. Out 2002.

ANJOS, Sérgio Odilon. Abertura do evento – Banco Central do Brasil. In: Semana de Contabilidade do Banco Central do Brasil, 13^a, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: 2010. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/evento/resumoEvento.asp?evento=121&data=2010_8_121&id=s_emcont13>. Acesso em: 02/09/2010.

ANTUNES, Gustavo Amorim. **Impacto da adesão aos níveis de governança da BOVESPA na qualidade da informação contábil**: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. Vitória, 2007. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

BALL, Ray et al. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**. Vol.29, pág.1-51. Feb 2000.

BALL, Ray; ROBIN, Ashok; SADKA, Gil. Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. **Review of Accounting Studies**. New York, v.13, n 2-3, p. 168-205, Sep. 2008.

_____; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**. Vol.39, pág. 83-128. Feb 2005.

BALSARI, Cagnur Kaytmaz et al. **Earnings conservatism in the pre and post IFRS adoption periods in Turkey**: Panel data evidence on the firm specific factors. Jul 2010. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>. Acesso em: 05/09/2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Relatório Anual 2009**. Vol. 45, pág. 1-237, 2009a. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM2009>>. Acesso em: 19/07/2010.

_____. **Comunicado nº 14.259**. Comunica procedimentos para a convergência das normas de contabilidade e auditoria aplicáveis às instituições financeiras e às demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com as normas internacionais promulgadas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e pela International Federation of Accountants (IFAC). 2006. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=106064950&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 02/09/2010.

_____. **Resolução nº 3.786**. Dispõe sobre a elaboração e a divulgação de demonstrações contábeis consolidadas com base no padrão contábil internacional emitido pelo Accounting Standards Board. 2009b. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=109082266&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 02/09/2010.

_____. **Participação percentual dos 5, 10 e 20 maiores bancos e CEF nos ativos totais do segmento bancário.** 2009c. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?REVSVFN200912>>. Acesso em: 02/11/2010.

BASU, Sudipta. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**. Vol.24, pág. 3-37. Dec 1997.

_____. **Conservatism and the Asymmetric Timeliness of Earnings.** Requirement for the Degree Doctor of Philosophy. University of Rochester. New York 1995.

_____. Discussion of Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling. **Review of Accounting Studies**. Vol.10, pág. 269-309. Spring 2005.

BEATTY, Anne; WEBER, Joseph; YU Jeff J. Conservatism and debt. **Journal of Accounting and Economics**. Amsterdam, v. 45, n. 2-3, p. 154-174, Aug. 2008.

BEAVER William H.; RYAN Stephen G. Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity. **Journal of Accounting Research**. Vol. 38, pág. 127-148, 2000.

_____. **Financial Reporting: an accounting revolution.** 2. ed. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1998. Apud LOPES, Alexandro Broedel. **A informação contábil e o mercado de capitais.** São Paulo: Thomson, 2002.

_____. Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling. **Review of Accounting Studies**. Vol. 10, pág. 269-309. Spring 2005.

BLACK, Bernard S. The core institutions that support strong securities markets. **Business Lawyer**. Num 200, Jun 2000. Stanford Law School. John M. Olin Program in Law and Economics. Disponível em: < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=231120>. Acesso em: 23/08/2010.

BM&FBOVESPA. **Índice BM&FBOVESPA Financeiro – IFNC.** Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=IFNC&Idioma=pt-BR>>. Acesso em: 03/11/2010.

BRADESCO. Disponível em: <<http://www.bradesco.com.br/>>. Acesso em: 30/06/2011.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as sociedades por ações. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007.** Altera e revoga dispositivos da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 e da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras. 2007. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm >. Acesso em: 29/05/2010.

BRITO, Giovanni Antonio Silva. **Conservadorismo contábil e o custo do crédito bancário no Brasil.** 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

_____. *et al.* Conservadorismo nos Resultados Contábeis de Instituições Financeiras Estatais e Privadas. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO, XXXII, 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** São Paulo: Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação – ANPAD, 2008, CD-ROM.

BUSHMAN, Robert M.; PIOTROSKI, Joseph D. Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions. **Journal of Accounting and Economics**. Vol.42, pág. 107-48. Oct 2006.

CARDOSO, Ricardo Lopes. **Regulação econômica e escolha de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2005. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

COELHO, Antonio Carlos Dias. Segmentos de governança da BM&FBOVESPA: diferenças nos graus de conservadorismo condicional na divulgação de resultados contábeis. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...**São Paulo: [s.n], 2007.

_____.; LIMA, Iran Siqueira. Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e companhias de capital aberto. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO, XXXI, 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** São Paulo: Associação Nacional dos Programas de Pós Graduação - ANPAD, 2007, CD-ROM.

_____ et al. Conservadorismo condicional na divulgação de lucros: Diferenças entre companhias abertas brasileiras emissoras e não emissoras de ADR'S e entre sistemas contábeis. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008, CD-ROM.

COLLINS, J; HUSSEY, R. **Pesquisa em Administração** – um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação. Porto Alegre: Bookman, 2005. Tradução da 2ª edição, por Lucia Simioni.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Deliberação CVM nº 29, de 05 de fevereiro de 1986**. Aprova e referenda o pronunciamento do Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON, sobre a Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade. 1986. Disponível em:<
<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=/deli/deli029.htm>>. Acesso em: 31/05/2010.

_____. **Deliberação CVM nº 539, de 14 de março de 2008**. Aprova o Pronunciamento Conceitual Básico do CPC que dispõe sobre a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis. 2008a. Disponível em:<
<http://www.cvm.gov.br/port/infos/deli539press.asp>>. Acesso em: 31/05/2010.

_____. **Estudo sobre as diferenças e similaridades entre as normas internacionais de contabilidade – IFRS e as normas e práticas contábeis brasileiras**, de 30 de abril de 2008. 2008b. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 29/05/2011.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **Resolução CFC nº 1.055, de 07 de outubro de 2005.** Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis e dá outras providências. 2005. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2005/001055>. Acesso em: 31/05/2010.

_____. **Resolução CFC nº 1.103, de 28 de setembro de 2007.** Cria o Comitê Gestor da Convergência no Brasil. 2007. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2007/001103>. Acesso em: 31/05/2010.

_____. **Resolução CFC nº 1.105, de 18 de outubro de 2007.** Aprova “ad referendum” do Plenário do CFC alterar a letra “a” do art. 4º e o Título do Capítulo II; incluir a letra “d” ao art. 4º; e revogar o § 1º do art. 5º da Resolução CFC nº 1.103/07, que dispõe sobre a criação do Comitê Gestor da Convergência no Brasil, e dá outras providências. 2007. Disponível em: < http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2007/001105>. Acesso em: 31/05/2010.

COSTA, Alessandra Cristina de Oliveira. **Conservadorismo e os países da América do Sul:** um estudo da aplicação do conservadorismo em cinco países da América do Sul. Vitória, 2004. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

COSTA, Rosilda Aparecida. **O impacto da regulação diferenciada sobre o conservadorismo nas empresas brasileiras:** período 1996-2006. Vitória, 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

DUARTE, Patricia Cristina *et al.* Modelos Econométricos para Dados em Pannel: Aspectos Teóricos e Exemplos de Aplicação à Pesquisa em Contabilidade e Finanças. *In:* CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA e CONTABILIDADE, 7º, 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: 7º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2007, CD-ROM.

FÁVERO, Luis Paulo *et al.* **Análise de dados:** modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS – FEBRABAN. **Participe da transformação do Brasil em pólo internacional de investimentos e negócios.** 2010a. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Febraban.asp?id_pagina=308>. Acesso em: 28/07/2010.

_____. **O setor bancário em números – Junho 2010.** 2010b. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Febraban.asp?id_pagina=308>. Acesso em: 31/08/2010.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – FASB. **Statement of Financial Accounting Concepts** Nº 1. 1978. Disponível em <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820899258&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Statement of Financial Accounting Concepts* Nº 2. 1980. Disponível em <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820900526&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em: 29/05/2010.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS - FIPECAFI. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações - Suplemento**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – De acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GIVOLY, Dan; HAYN, Carla. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? **Journal of Accounting and Economics**. Vol. 29, pág. 287-320, Aug 2000.

_____; *et al.* Measuring Reporting Conservatism. **The Accounting Review**. Vol. 82 , pág. 65-106, 2007.

GONZAGA, Rosimeire Pimentel; COSTA, Fábio Moraes. A Relação entre Conservadorismo Contábil e os Conflitos entre Acionistas Majoritários e Minoritários sobre as Políticas de Dividendos nas Empresas Brasileiras Listadas na Bovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**. Vol. 50, pág. 95-109, 2009.

_____. **A relação entre conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas sobre políticas de dividendos e o custo da dívida: um estudo empírico nas companhias abertas listada na Bovespa**. Vitória, 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

GOULART, André Moura Cintra. **Evidenciação Contábil do Risco de Mercado por Instituições Financeiras no Brasil**. São Paulo, 2003. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria básica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006. Tradução da 4ª edição, por Maria José Cyhlar.

HELLMAN, Niclas. Accounting conservatism under IFRS. **Accounting in Europe**. Vol. 5, pág. 71-100, Dec 2008.

HENDRIKSEN, Edson S.; VAN BREDa, Michael F.. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007. Tradução da 5ª edição, por Antonio Zoratto Sanvicente.

HSIAO, Cheng. **Analysis of panel data**. New York: Cambridge University Press, 1986.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD - IASB. *Memorandum of Understanding – “The Norwalk Agreement”*. 2002. Disponível em: <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/6F81606F-6182-4D27-A2C9-6A6DD5D10BA4/0/Norwalk_agreement.pdf>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *A Roadmap for Convergence between IFRSs and USGAAP – 2006-2008 – Memorandum of Understanding between the FASB and the IASB*. 2006. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/874B63FB-56DB-4B78-B7AF-49BA18C98D9/0/MoU.pdf>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Memorando de Entendimentos entre a Junta de Normas Internacionais de Contabilidade (IASB), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC)*. 2010. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/B7F3624B-1DFF-4E96-BFF0-4BF74D1C650B/0/MoUBrazil.pdf>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Completing the February 2006 Memorandum of Understanding: a progress report and timetable for completion*. 2008. Disponível em: <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/C1DD5259-4011-4715-A807-1FD71858D37C/0/Memorandum_of_Understanding_progress_report_and_timetable.pdf>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *FASB and IASB Reaffirm Commitment to Memorandum of Understanding – a Joint Statement of the FASB and IASB*. 2009. Disponível em: <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/0AE63429-BCF3-461A-8B5D-3948732CDDC2/0/JointCommunique_October2009FINAL4.pdf>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. 1989. Disponível em: <<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/framework.pdf>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Global Convergence of IFRSs*. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/Use+around+the+world/Global+convergence/IFRS+global+convergence.htm>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *Convergence between IFRSs and USGAAP*. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/Use+around+the+world/Global+convergence/Convergence+with+US+GAAP/Convergence+with+US+GAAP.htm>>. Acesso em: 29/05/2010.

_____. *IFRSs in Brazil*. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/Use+around+the+world/Global+convergence/IFRSs+in+Brazil.htm>>. Acesso em 29 maio. 2010.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL – IBRACON. *Divergência na Convergência*. São Paulo, 15/01/2010. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br/noticias/news.asp?identificador=3624>>. Acesso em: 18/07/2010.

ITAÚ. Disponível em: <<http://www.itaubr.com.br/>> Acesso em: 30/06/2011.

KAIZER, Carolina Viguini Cantarella. *O impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil*. Vitória, 2007. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis,

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

KERLINGER, Fred N. **Metodologia da pesquisa em ciências sociais**: um tratamento conceitual. São Paulo: EPU, 1980.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco et al. Conservadorismo nos resultados contábeis dos bancos em Portugal. *In*: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA e CONTABILIDADE, 9º e CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 6º, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: 9º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade e 6º Congresso USP de Iniciação Científica, 2009, CD-ROM.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

LOPES, Alexandro Broedel. **A informação contábil e o mercado de capitais**. São Paulo: Thomson, 2002.

_____. **Uma contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais**: o modelo de Ohlson Aplicado à Bovespa. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

_____; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade** – uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

LUNA, Sérgio V. **Planejamento de pesquisa**: uma introdução. São Paulo: EDUC, 1997.

LUBBERINK, Martien Jan Peter; HUIJGEN, Carel A. **Liability Exposure Effects on Earnings Conservatism**: The Case of Cross-Listed Firms. Jan 2002. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=282412>. Acesso em: 15/10/2010.

MARQUES, Luís David. Modelos dinâmicos com dados em painel. **Série Working Papers**. Faculdade de Economia do Porto, Portugal. Num. 1.000, Out./ 2000.

MARTINS, Gilberto Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINEZ, Antonio Lopo. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MENDONÇA, Mark Miranda de. **O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (sox) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002**. Vitória, 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação

em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

MOREIRA, Rafael de Lacerda *et al.* Conservadorismo e a qualidade informacional dos resultados contábeis publicados: um estudo em siderúrgicas brasileiras. *In: CONGRESSO IAAER-ANPCONT, III, 2009, São Paulo. Anais...* São Paulo: III CONGRESSO IAAER-ANPCONT, 2009, CD-ROM.

MORRIS, David M. International Convergence: Reality or Myth? **Financial Executive**. Vol. 22, pág.10. Dec 2006.

PAULO, Edison *et al.* Estudo sobre o conservadorismo nas companhias abertas e fechadas brasileiras. *In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO, XXXI, 2006, Salvador. Anais...* São Paulo: Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação – ANPAD, 2006, CD-ROM.

PAYNE, Wendy M.; RANAGAN, Julia E.. To Converge or Not to Converge? A question for modern-day standards-setters. **Journal of Government Financial Management**. Vol. 57, pág. 1. Spring 2008.

PENMAN, H. Stephen; ZHANG, Xiao-Jun. **Accounting conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns**. Dez 1999. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em: 13/08/2010.

POPE, Peter F.; WALKER, Martin. International Differences in the Timeliness, Conservatism and Classification of Earnings. **Journal of Accounting Research**. Supplement to vol. 37, pág. 53-87, 1999.

REVISTA EXAME. **Melhores e Maiores** – as 1000 maiores empresas do Brasil. São Paulo: Abril, Julho/2010.

RYAN, Stephen G. Identifying conditional conservatism. **European Accounting Review**. Vol.15, pág. 511-525, 2006.

SANTANDER. Disponível em: <<http://www.santander.com.br/>>. Acesso em: 30/06/2011.

SANTOS, Luis Paulo Guimarães *et al.* Efeito da Lei nº 11.638/07 sobre o Conservadorismo Condicional das Empresas Listadas BM&FBOVESPA. *In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA e CONTABILIDADE, 10º e CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 7º, 2010, São Paulo. Anais...* São Paulo: 10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade e 7º Congresso USP de Iniciação Científica, 2010, CD-ROM.

SANTOS, Luis Sérgio Ribeiro. **Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nos demonstrativos contábeis em US Gaap e BR Gaap das empresas brasileiras com ADRS negociadas na bolsa de Nova Iorque**. Vitória, 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE).

SHACKELFORD, Douglas A.; SHEVLIN, Terry. Empirical tax research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**. Vol. 31, pág. 321-387. 2001. *Apud* PAULO, Edison *et al.* Estudo sobre o conservadorismo nas companhias abertas e fechadas brasileiras. *In:*

ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO, XXX, 2006, Salvador. **Anais...** São Paulo: Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação – ANPAD, 2006, CD-ROM.

SIVAKUMAR, Kumar; WAYMIRE, Gregory. Enforceable accounting rules and income measurement by early 20th century railroads. **Journal of Accounting Research**. Vol. 41, pág. 397– 432. May 2003.

TOMBINI, Alexandre. Encerramento do evento. *In*: Semana de Contabilidade do Banco Central do Brasil, 13^a, 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: 2010. Disponível em:

<http://www.bcb.gov.br/pre/evento/resumoEvento.asp?evento=121&data=2010_8_121&id=s emcont13>. Acesso em: 02/09/2010.

WANG, Richard Zhe et al. Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective. **Journal of Accounting Literature**. Vol. 28, pág. 165-203, 2009. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1274044>. Acesso em: 15/10/2010.

WATTS, Ross L. Conservatism in accounting - part I: explanations and implications. Simon School of Business. **Working Paper No. FR 03-16**, 2003a. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=414522>. Acesso em: 28/05/2010.

_____. Conservatism in accounting - part II: evidence and research opportunities. Simon Business School. **Working Paper No. FR 03-25**, 2003b. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=438662>. Acesso em: 28/05/2010.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **O Brasil e a Harmonização Contábil Internacional: Influências dos Sistemas Jurídico e Educacional, da Cultura e do Mercado**. 2003. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. Introductory econometrics: a modern approach. 2.ed. South Western: Thomson, 2003. *Apud* FÁVERO, Luis Paulo *et al.* **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

APÊNDICES

APÊNDICE 1 – EMPRESAS QUE FAZEM PARTE DA PESQUISA

APÊNDICE 2 – CARTEIRA TEÓRICA IFNC

APÊNDICE 3 – *OUTPUT* PAINEL TRIMESTRAL MAIORES BANCOS

LEI nº 11.638/2007

**APÊNDICE 4 – *OUTPUT* PAINEL TRIMESTRAL MAIORES BANCOS
RESOLUÇÃO nº 3.786/2009**

**APÊNDICE 5 – *OUTPUT* PAINEL TRIMESTRAL DE MAIS BANCOS
LEI nº 11.638/2007**

**APÊNDICE 6 – *OUTPUT* PAINEL TRIMESTRAL DE MAIS BANCOS
RESOLUÇÃO nº 3.786/2009**

APÊNDICE 1 – EMPRESAS QUE FAZEM PARTE DA PESQUISA

	Nome Completo	Classe Ação	Código Ação
1.	Banco Abc Brasil S/A	ON	ABCB3
2.	Banco Abc Brasil S/A	PN	ABCB4
3.	Banco Abc Brasil S/A	UNT N2	ABCB11
4.	Financeira Alfa S/A - Cfi	ON	CRIV3
5.	Financeira Alfa S/A - Cfi	PN	CRIV4
6.	Banco Alfa de Investimento S/A	ON	BRIV3
7.	Banco Alfa de Investimento S/A	PN	BRIV4
8.	Banco da Amazonia S/A	ON	BAZA3
9.	Banco America do Sul S/A	PNA	BASU5
10.	Banco Bec S/A	ON	BECE3
11.	Banco Bec S/A	PN	BECE4
12.	Banco Bandeirantes S/A	PN	BBCM4
13.	Banco do Estado de Sergipe S/A	ON	BGIP3
14.	Banco do Estado de Sergipe S/A	PN	BGIP4
15.	Banco do Estado de São Paulo S/A - Banespa	ON	BESP3
16.	Banco do Estado de São Paulo S/A - Banespa	PN	BESP4
17.	Banco Banestado S/A	PN	BEP44
18.	Banestes S/A Banco Estado Espirito Santo	ON	BEES3
19.	Banestes S/A Banco Estado Espirito Santo	PN	BEES4
20.	Banex S/A - Cred. Financ. e Investimento	ON	LOSA3
21.	Banex S/A - Cred. Financ. e Investimento	PN	LOSA4
22.	Banco do Estado do Para S/A	ON	BPAR3
23.	Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A	ON	BRSR3
24.	Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A	PNA	BRSR5
25.	Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A	PNB	BRSR6
26.	Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A	UnN1	BRSR11
27.	Banco Bemge S/A	ON	BEMG3
28.	Banco Bemge S/A	PN	BEMG4
29.	Bco Est Santa Catarina SA	ON	BSCT3
30.	Bco Est Santa Catarina SA	PNA	BSCT5
31.	Bco Est Santa Catarina SA	PNB	BSCT6
32.	Banco Industrial e Comercial S/A	ON	BICB3
33.	Banco Industrial e Comercial S/A	PN	BICB4
34.	Banco Industrial e Comercial S/A	UnN1	BICB11
35.	Banco Bradesco S/A	ON	BBDC3
36.	Banco Bradesco S/A	PN	BBDC4
37.	Banco Brasil S/A	ON	BBAS3
38.	Banco Brasil S/A	PN	BBAS4
39.	BRB-Banco de Brasília S/A	ON	BSLI3
40.	BRB-Banco de Brasília S/A	PN	BSLI4
41.	Banco Cruzeiro do Sul S/A	ON	CZRS3
42.	Banco Cruzeiro do Sul S/A	PN	CZRS4
43.	Banco Daycoval S/A	ON	DAYC3
44.	Banco Daycoval S/A	PN	DAYC4
45.	Banco do Estado do Piauí S/A	ON	BPIA3
46.	Finansinos S/A-Credito, Finan. e Invest.	ON	FNCN3
47.	Banco Indusval S/A	ON	IDVL3
48.	Banco Indusval S/A	PN	IDVL4
49.	Banco Indusval S/A	UnN1	IDVL11
50.	Itau Unibanco Holding S/A	ON	ITUB3

continua

			conclusão
51.	Itau Unibanco Holding S/A	PN	ITUB4
52.	Bco Mercantil Brasil S/A	ON	BMEB3
53.	Bco Mercantil Brasil S/A	PN	BMEB4
54.	Mercantil Brasil Financ S/A Cfi	ON	MERC3
55.	Mercantil Brasil Financ S/A Cfi	PN	MERC4
56.	Bco Mercantil de Investimentos S/A	ON	BMIN3
57.	Bco Mercantil de Investimentos S/A	PN	BMIN4
58.	Banco Mercantil de Sao Paulo S/A	PN	BMCT4
59.	Banco do Nordeste do Brasil S/A	ON	BNBR3
60.	Banco do Nordeste do Brasil S/A	PN	BNBR4
61.	Banco Nossa Caixa S/A	ON	BNCA3
62.	Banco Panamericano S/A	ON	BPNM3
63.	Banco Panamericano S/A	PN	BPNM4
64.	Banco Panamericano S/A	UnN1	BPNM11
65.	Parana Banco S/A	ON	PRBC3
66.	Parana Banco S/A	PN	PRBC4
67.	Parana Banco S/A	UnN1	PRBC11
68.	Banco Pine S/A	ON	PINE3
69.	Banco Pine S/A	PN	PINE4
70.	Banco Real S/A	ON	REAL3
71.	Banco Real S/A	PN	REAL4
72.	Renner Participacoes S/A	ON	RNPT3
73.	Renner Participacoes S/A	PN	RNPT4
74.	Banco Santander (Brasil) S/A	ON	SANB3
75.	Banco Santander (Brasil) S/A	PN	SANB4
76.	Banco Santander (Brasil) S/A	UNT N2	SANB11
77.	Banco Santander Noroeste S/A	PN	BNET4
78.	Banco Sudameris Brasil S.A.	ON	BFIT3
79.	Banco Sudameris Brasil S.A.	PN	BFIT4
80.	Unibanco Uniao Bancos Bras SA	ON	UBBR3
81.	Unibanco Uniao Bancos Bras SA	PN	UBBR4
82.	Unibanco Uniao Bancos Bras SA	UnN1	UBBR11
83.	Unibanco Holdings S.A.	ON	UBHD3
84.	Unibanco Holdings S.A.	PNB	UBHD6
85.	Banco Brasil S/A	PNCb	BBAS13

APÊNDICE 2 – CARTEIRA TEÓRICA IFNC

Código	Ação	Tipo	Qtde. Teórica	Part. (%)
ABCB4	ABC BRASIL	PN N2	44.425.868	0,253
BBAS3	BRASIL	ON NM	870.956.679	12,747
BBDC3	BRADESCO	ON N1	346.567.235	4,819
BBDC4	BRADESCO	PN N1	984.345.053	16,165
BICB4	BICBANCO	PN N1	68.945.303	0,361
BPNM4	PANAMERICANO	PN N1	63.038.340	0,21
BRSR6	BANRISUL	PNB N1	174.194.774	1,522
BVMF3	BMFBOVESPA	ON NM	1.958.590.957	9,89
CIEL3	CIELO	ON NM	231.361.634	5,551
CTIP3	CETIP	ON NM	248.901.079	3,672
ITSA4	ITAUSA	PN N1	2.234.222.260	12,96
ITUB3	ITAUUNIBANCO	ON ED N1	96.104.314	1,48
ITUB4	ITAUUNIBANCO	PN ED N1	999.681.224	17,49
PSSA3	PORTO SEGURO	ON NM	98.056.644	1,185
RDCD3	REDECARD	ON NM	336.257.265	4,998
SANB11	SANTANDER BR	UNT N2	693.289.983	5,623
SULA11	SUL AMERICA	UNT N2	106.551.090	1,074
Quantidade teórica total			9.555.489.702	100

Fonte: <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoCarteiraTeorica>. Acesso em 01/08/2011.

APÊNDICE 3 – *OUTPUT* PAINEL TRIMESTRAL MAIORES BANCOS LEI nº-11.638/2007

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.105399	0.021595	4.880778	0.0000
DR	α_1	-0.008862	0.019831	-0.446875	0.6553
R	β_0	-0.165319	0.143823	-1.149456	0.2513
R*DR	β_1	0.245498	0.155556	1.578204	0.1156
DA	β_2	-0.074681	0.015151	-4.929066	0.0000
R*DR*DA	β_3	-0.114645	0.086966	-1.318272	0.1884
R Quadrado Ajustado		0.072932	Estat. Durbin-Watson		0.288240
Estatística F		5.814597	Prob. (Estatística F)		0.000038

APÊNDICE 4 – OUTPUT PAINEL TRIMESTRAL MAIORES BANCOS
RESOLUÇÃO nº 3.786/2009

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.086434	0.022574	3.828886	0.0002
DR	α_1	-0.009635	0.021365	-0.450961	0.6523
R	β_0	-0.095173	0.153679	-0.619298	0.5362
R*DR	β_1	0.143274	0.165725	0.864531	0.3880
DA	β_2	-0.040192	0.009434	-4.260065	0.0000
R*DR*DA	β_3	0.026410	0.068673	0.384581	0.7008
R Quadrado Ajustado		0.013121	Estat. Durbin-Watson		0.265183
Estatística F		0.800357	Prob. (Estatística F)		0.550112

APÊNDICE 5 – OUTPUT PAINEL TRIMESTRAL DE MAIS BANCOS
LEI nº 11.638/2007

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.116512	0.025830	4.510795	0.0000
DR	α_1	0.004403	0.022616	0.194697	0.8457
R	β_0	0.055111	0.114201	0.482578	0.6295
R*DR	β_1	-0.023837	0.126711	-0.188120	0.8508
DA	β_2	-0.111094	0.014845	-7.483549	0.0000
R*DR*DA	β_3	-0.006518	0.063993	-0.101861	0.9189
R Quadrado Ajustado		0.028029	Estat. Durbin-Watson		0.807825
Estatística F		7.684473	Prob. (Estatística F)		0.000000

APÊNDICE 6 – OUTPUT PAINEL TRIMESTRAL DE MAIS BANCOS
RESOLUÇÃO nº 3.786/2009

Variável	Coefficiente	Valor	Erro-padrão	Estatística t	Prob.
C	α_0	0.089374	0.024401	3.662737	0.0003
DR	α_1	0.002009	0.023119	0.086888	0.9308
R	β_0	0.106814	0.117884	0.906088	0.3651
R*DR	β_1	-0.074977	0.129829	-0.577507	0.5637
DA	β_2	-0.073139	0.013385	-5.464173	0.0000
R*DR*DA	β_3	-0.009640	0.095609	-0.100824	0.9197
R Quadrado Ajustado		0.010859	Estat. Durbin-Watson		0.788312
Estatística F		2.533837	Prob. (Estatística F)		0.027250